

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ミラティブ

472A 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2026年3月25日 (水)

執筆：客員アナリスト

渡邊俊輔

FISCO Ltd. Analyst **Shunsuke Watanabe**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2025年12月期の業績概要	01
2. 2026年12月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 市場環境	04
■ 事業概要	05
1. 事業内容	05
2. サービス設計	06
3. ポジショニング	08
4. 収益構造	09
■ 業績動向	12
1. 2025年12月期の業績概要	12
2. KPIの状況	12
3. 財務状況と経営指標	13
4. キャッシュ・フローの状況	14
■ 今後の見通し	15
● 2026年12月期の業績見通し	15
■ 中長期の成長戦略	16
1. 売上向上施策	16
2. 収益最大化施策	17
3. 新規事業投資と戦略的M&Aの推進	18
■ 株主還元策	20

■ 要約

2025年12月期は黒字化を実現。2026年12月期も増収増益を見込む

ミラティブ<472A>は、スマートフォン1台でゲーム実況・ライブ配信が可能なプラットフォーム「Mirrativ (ミラティブ)」を運営するライブ配信企業である。主力のミラティブ事業では、3Dアバター機能「エモモ」、ランキングイベント、ライブゲーミングなどを通じた課金収入を中心に収益を構成している。加えて、配信者支援を行うストリーマープラットフォーム事業も展開している。同社は、アマチュア配信者を中心としたコミュニティ型ライブ配信として「ゲーム実況特化×コミュニケーション」という独自領域でポジションを確立している。また、コンテンツ開発コストは相対的に低く、限界利益率は70%超と高水準を維持している点が特徴である。

1. 2025年12月期の業績概要

2025年12月期の業績は、売上高で前期比17.9%増の7,188百万円、営業利益で349百万円（前期は245百万円の損失）、経常利益で287百万円（同257百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益で739百万円（同259百万円の損失）と、売上成長とともに、各段階利益で黒字化を達成した。売上高は、コミュニティ活性化による課金機会の増加を背景にロイヤルユーザー数及びARPLU（ロイヤルユーザー1人当たり平均課金額）がいずれも上昇し、増収となった。利益面では、決済手数料率の低下などのコスト改善に加え、高い限界利益率を背景に売上成長が利益に反映され、創業後初の通期黒字化を実現した。

2. 2026年12月期の業績見通し

2026年12月期の連結業績は、売上高で前期比16.8%増の8,398百万円、営業利益で同217.6%増の1,109百万円、経常利益で同261.0%増の1,036百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同30.2%増の962百万円と、増収増益の見通しである。売上高は、ロイヤルユーザー数の増加とARPLUの上昇に加え、コミュニティ活性化施策やライブゲーミングの展開により課金収入の拡大を見込んでいる。利益面では、Web決済導入による手数料低下を背景としたコスト改善の継続により、営業利益率は13.2%と前期比8.3ポイント上昇し、増益を確保する。親会社株主に帰属する当期純利益についても、前期の繰延税金資産計上の反動を吸収して増益を見込む。なお、デジタルコンテンツの開発など、成長投資は規律を維持しながら継続する。

要約

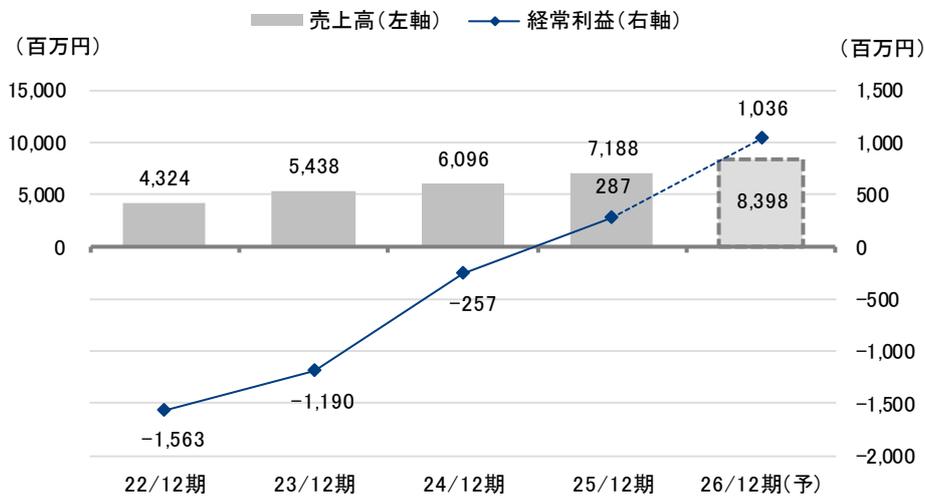
3. 成長戦略

同社の中長期成長戦略は、「Mirrativ」で確立したエンゲージメント型コミュニティと高い限界利益率を基盤に、売上成長と収益性向上を同時に追求するモデルである。既存のミラティブ事業では、デジタルコンテンツ拡充によるユーザー基盤の拡大、ARPPU (1人当たり平均課金額) 及びARPLUの向上、ロイヤルユーザー数の積み上げにより売上最大化を図る。利益面では、低開発コスト型のコンテンツ投資を継続しつつ、決済手数料率の引き下げやインフラ最適化を通じてコスト構造を改善する。さらに、「Mirrativ」で培ったコミュニティ運営ノウハウやデジタルアセットを外部プラットフォームへ横展開し、ストリーマープラットフォーム事業を拡張する。(株) アイブレイド及び(株) キャスコードとの連携を軸に、配信者支援領域を強化するとともに、戦略的M&Aを通じてエコシステムの拡充を進める。既存事業のノウハウ活用による、低リスクで市場領域を段階的に拡大する戦略である。

Key Points

- ・ 2025年12月期は増収増益。創業後初の通期黒字化を実現
- ・ 2026年12月期も増収増益を予想。営業利益率は8.3ポイント上昇を見込む
- ・ 成長戦略は、既存事業の売上向上・利益最大化施策と配信支援事業への投資を強化

業績推移



出所：有価証券届出書(新規公開時)、決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

ライブ配信プラットフォーム「Mirrativ」を展開

1. 会社概要

同社は、スマートフォン1台でゲーム実況・ライブ配信が可能なプラットフォーム「Mirrativ」の開発・運営を手掛ける企業である。「Mirrativ」は、Mirroring (スマホ画面の投影) とNarrative (物語) を組み合わせた造語で、ユーザー1人ひとりの姿を映し出しながら、それぞれの物語を紡ぐ場を提供するという思想を表している。「わかりあう願いをつなごう」をミッション、「好きでつながり、自分の物語(ナラティブ)が生まれる居場所」をビジョンに掲げ、ライブ配信を通じたユーザー間のコミュニケーション創出を事業の中核としている。

主力のミラティブ事業では、スマートフォン上のゲーム画面のミラーリング配信、コメントやギフトによる双方向コミュニケーション、3Dアバター「エモモ」などの機能提供により配信参加のハードルを下げ、累計配信者数570万人超、アクティブユーザーの約3割が配信者である。このユーザー構造がコミュニティ滞在時間や課金行動につながり、「Mirrativ」コインを用いたギフト消費を中心とする収益基盤の形成に寄与している。

また、広告掲載やプロモーション支援に加え、VTuber・ストリーマー領域へのソリューション提供などのストリーマープラットフォーム事業を展開しており、既存プラットフォームで蓄積した配信ノウハウを外部配信者にも横展開することで収益機会の拡張を図っている。これにより単一アプリ収益に依存しない事業ポートフォリオを形成し、プラットフォーム価値の向上とユーザーエコシステムの強化につなげている。

2. 沿革

同社は、2015年8月にディー・エヌ・エー<2432>がライブ配信プラットフォーム「Mirrativ」アプリをリリースしたことに始まる。その後、2018年2月に(株)エモモ(現 同社)が設立され、2018年3月に「Mirrativ」事業を承継し、ライブ配信プラットフォーム事業を本格的に開始するとともに商号を「(株)ミラティブ」へ変更した。2018年9月にはアプリ内で利用可能な3Dアバター機能「エモモ」の提供を開始し、同年10月にはギフト及びアイテムガチャを送り合えるサービスを開始した。2019年5月には「エモモ」を活用したカラオケ配信機能「エモカラ」を提供開始し、配信体験の拡張を進めた。2020年8月にはライブゲーム「エモモRUN」を開始し、ライブゲーミング領域に進出した。2024年10月にアイブレイドを完全子会社化し、2025年2月にはキャスコードを分法適用関連会社化した。2025年12月に東京証券取引所グロース市場へ株式上場した。

会社概要

会社沿革

年月	内容
2015年 8月	(株)ディー・エヌ・エーがライブ配信プラットフォーム「Mirrativ」のアプリをリリース
2018年 2月	(株)エモモ(現 同社)を設立
2018年 3月	吸収分割によりディー・エヌ・エーから「Mirrativ事業」を承継し、ミラティブ事業を開始(株)ミラティブへ商号変更
2018年 9月	3Dアバター機能「エモモ」を提供開始
2018年10月	ギフトやアイテムガチャを贈り合えるサービスの提供を開始
2019年 5月	アバターでカラオケ配信ができる機能「エモカラ」を提供開始
2020年 8月	ライブゲーム「エモモRUN」のサービス提供を開始し、ライブゲーミング領域に進出
2024年10月	合同会社アイブレイド(現(株)アイブレイド)を完全子会社化
2025年 2月	(株)キャスコードの株式を取得し、持分法適用関連会社化
2025年12月	東京証券取引所グロース市場に株式を上場

出所：有価証券届出書(新規公開時)よりフィスコ作成

国内モバイルコンテンツ市場・モバイルゲーム市場は2ケタ成長中

3. 市場環境

同社が属するデジタルエンターテインメント市場は、拡大基調が続いている。経済産業省の「エンタメ・クリエイティブ産業戦略(2025年6月資料)」によれば、世界のコンテンツ市場規模は2018年から2027年まで年平均成長率(CAGR)5%で成長すると予測されている。国内においても、(一社)モバイル・コンテンツ・フォーラムの調査によれば、2024年の国内モバイルコンテンツ市場は3.2兆円に上った。そのうち同社の事業領域であるモバイルゲーム市場は1.6兆円規模であり、いずれも前年比2ケタ成長となった。

また、VTuber市場も高成長が継続しており、配信者層の裾野が拡大している。こうした良好な外部環境は、配信支援機能やコミュニティ形成を強みとする同社サービスにとって、事業機会の拡大につながる状況にある。このような市場環境は、ゲーム実況とコミュニケーションを融合した同社の事業モデルの中長期的な成長基盤を支える要因となっている。

■ 事業概要

独自のポジショニングで、 売上が利益に直結しやすいビジネスモデルを展開

1. 事業内容

同社の事業は、ライブ配信プラットフォーム「Mirrativ」を中心とするミラティブ事業と、配信者支援を行うストリーマープラットフォーム事業である。ミラティブ事業では、「Mirrativ」アプリ内における「エモモ」「ランキング」「ライブゲーミング」などを通じた課金収入と広告収入を主な収益源としており、コミュニケーションを軸とした課金体験の設計が収益形成に直結している。また、ストリーマープラットフォーム事業では、YouTubeやTwitch (ツイッチ)※など、「Mirrativ」外で活動する配信者に対し支援ソリューションを提供している。既存プラットフォームで蓄積したノウハウやコンテンツを活用することで、新たな収益機会の創出を図っている。これにより既存アプリ内の収益に依存しない事業拡張と配信者エコシステムの強化を進めている。

※ Amazon.com<AMZN>が提供する世界最大級のライブ配信プラットフォーム。

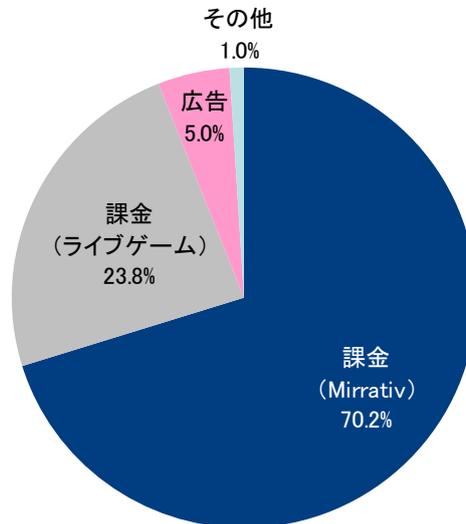
ユーザー基盤としては、累計配信者数570万人超と日本最大級の規模で、月に1度以上アプリを起動するアクティブユーザー数は11万人を超える。さらに、月間アクティブユーザーの30.3% (2025年12月期月次平均値) が配信者と、高い双方向性を実現している。

また、月間課金ユーザー数は30,000人超で、2025年12月期のARPPUは18,247円となった。その中でも月間課金額が10,001円以上のロイヤルユーザー数は、2025年12月期第4四半期平均で9,573人、同ARPLUは60,887円と高水準であり、これらの指標はいずれも上昇傾向にある。

2025年12月期の売上構成については、「Mirrativ」アプリ内の課金売上が約94.0%と大部分を構成している。広告売上は5.0%、その他売上は1.0%にとどまっており、ユーザー間コミュニケーションに起因する収益が大きい構造となっている点が特徴である。

事業概要

売上高の構成比(2025年12月期)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

なお、「エモモ」は配信者と視聴者の双方が利用可能な3Dアバター機能であり、自身の分身となるキャラクターを通じてライブ配信及び視聴体験の向上に寄与している。「ランキング」はユーザーやライブ配信を各種指標に基づいて順位付けするイベント機能である。人気配信者の発見を容易にするとともに配信者の活動意欲向上につながっている。「ライブゲーミング」は、配信中に配信者と視聴者が共同で遊ぶことができるインタラクティブなゲーム機能であり、参加型エンターテインメントを通じてコミュニケーションと一体感の醸成に寄与している。2025年9月末時点では、9タイトルを運営している。

配信者優先のサービス設計により、「居場所」を提供

2. サービス設計

同社サービスは、「友達の家でゲームをしている感覚」をコンセプトとした少人数コミュニティ型である。大規模視聴数の獲得よりも配信者と視聴者の継続的な交流を重視することでユーザーに「居場所」を提供し、配信頻度や滞在時間の増加につながっている。1日当たり平均配信時間は94.0分、1日当たり平均視聴時間は108.4分(いずれも2025年の月次平均値)である。

(1) 配信体験

ゲーム配信は、スマートフォン1台のみで実施可能である。2~3タップ程度の操作で配信を開始できる点が強みである。また、画面ミラーリング方式の採用や顔出しを不要とする3Dアバター機能「エモモ」の提供により、配信時の心理的ハードルを軽減している。こうした配信ハードルの低さが、月間アクティブユーザーの約3割が配信者となるユーザー構成を形成し、結果として双方向型コミュニティの活性化を支える要因となっている。

事業概要

(2) コミュニティ設計

コミュニティ設計では、配信者と視聴者が入れ替わる相互視聴構造や、ギフトの送り合いによるサービス内経済循環を特徴としている。同一ゲームをプレイするユーザー同士を優先的にマッチングさせるアルゴリズムにより、コミュニティ密度が高まっている。配信者間の活発な交流が、課金行動の継続性を支えている。配信者側のユーザーが、視聴者側のユーザーの配信を視聴する相互視聴割合は60.8% (2025年12月時点) である。

(3) 課金体験

課金設計においては、コイン購入を起点としてギフト・アバター・イベント・ランキングなどへの消費を促し、視聴者参加型の課金行動を創出する仕組みとなっている。配信応援を目的としたギフトに加え、配信者と視聴者双方が3Dアバター機能「エモモ」などで活用できる専用アイテムを獲得できる「ギフトガチャ」や、配信者のゲーム攻略を支援する「ライブゲームギフト」など、多様な利用目的を用意している。また、ギフトを受け取ったユーザーが返礼を行う傾向があり、プラットフォーム内での相互ギフト率は75.8% (2025年12月時点) と高水準である。

(4) ライブゲーミング設計

「ライブゲーミング」では、視聴者が配信に介入できる参加型体験を設計しており、エンターテインメント性の向上とコミュニケーション活性化の基盤となっている。これにより、応援ギフトに加え、ゲーム攻略支援や配信演出を目的としたコイン消費が発生し、ユーザーエンゲージメントの向上につながっている。その結果、ARPPUの向上に寄与している。

サービス設計概念図



出所：決算説明資料より掲載

事業概要

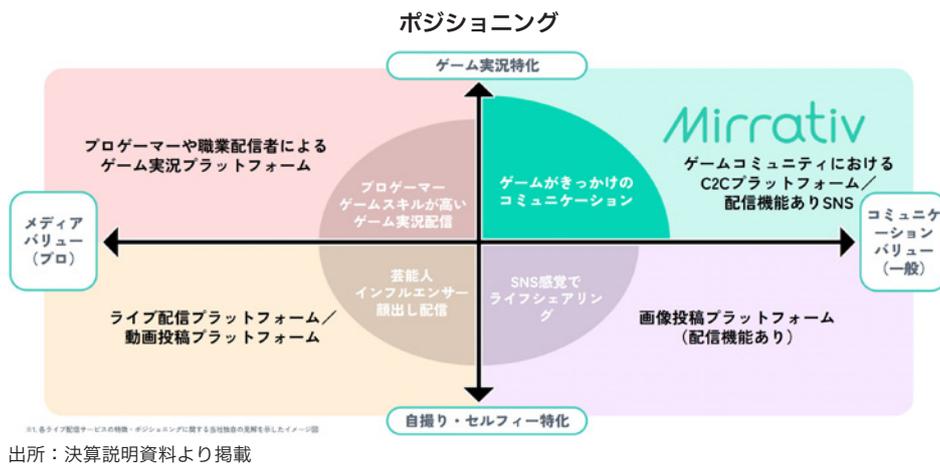
「ゲーム実況特化×コミュニケーション」のポジショニングで差別化

3. ポジショニング

同社は、ライブ配信市場において「ゲーム実況特化×コミュニケーション」という独自領域でポジションを確立しており、双方向型コミュニティを基盤とする点が特徴である。さらに、配信者満足度を重視した設計と低コストのコンテンツ開発モデルによって、競争優位性を形成している。

(1) 「ゲーム実況特化×コミュニケーション」

同社は、プロ配信者中心のメディア型プラットフォームとは異なり、アマチュア配信者同士の交流を主軸としたコミュニティ型のサービスを展開している。PC・コンソール中心のグローバルな競合との差別化を図り、同社はスマートフォンゲーム実況に特化することで、日本最大級のスマートフォンゲーム実況基盤を構築している。この「ゲーム実況特化×コミュニケーション」の領域において、同様のサービスを展開する競合は相対的に少なく、独自のポジションを確立している。



(2) 配信者満足度優先

同社は、視聴者数の最大化よりも、個々の配信者の満足度を重視したアルゴリズム設計を採用している。新規配信者であっても適切に視聴者が配分される環境を整備することで、配信継続率の向上を強力に促し、コミュニティの長期的な活性化を実現している。こうしたファンの増加、収益機会、配信の盛り上がりといった配信者ニーズを満たす設計がユーザー定着率の向上及び課金行動の継続性を支えている。

(3) 低コスト開発モデル

同社のライブゲーミングは、1タイトル当たりの平均開発コスト約29百万円と、一般的な大型スマートフォンゲームと比較して低コストである。ユーザーの主目的がゲーム実況とコミュニケーションにあるため、高度なグラフィックを必要としない点が低コスト化の主要因となっている。こうした開発体制により、多様なタイトルを継続的に投入することが可能となり、コミュニティの新鮮維持と収益機会の拡張に寄与している。また、大規模ゲーム開発とは競合しない独自領域を確立することで、差別化されたビジネスモデルを形成している。

限界利益率は70%を超え、売上が利益に直結しやすいビジネスモデル

4. 収益構造

同社の収益構造は、独自のコミュニティ特性を背景とした高い収益効率と安定性を特徴としている。主な要素として、(1) 低いユーザー獲得コスト、(2) ストック型のミルフィーユ売上構造、(3) 双方向経済圏による低還元モデル、(4) 高い限界利益率が挙げられる。

こうした配信者主体のユーザー構造は、ユーザー間の密接な交流やコミュニティ形成を促進しており、サービス内での自律的な経済循環を生み出すことで、課金継続率の向上と収益の長期安定化に直結している。

(1) 低いユーザー獲得コスト

同社はゲーム会社との連携を軸とした送客モデルを構築している。多数のタイトルとの協業実績があり、2024年のゲーム売上上位30社のうち26社で配信イベント導入実績を持つ。これにより広告宣伝費を抑制しながら効率的な新規ユーザー獲得を実現している。

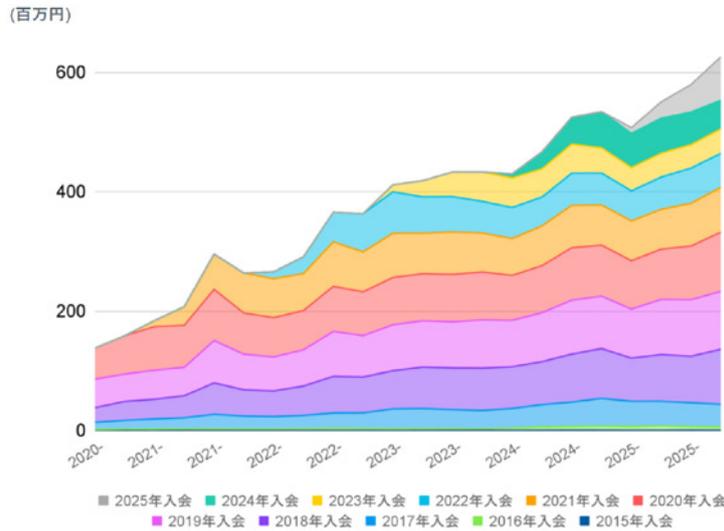
(2) ストック型のミルフィーユ売上構造

同社の売上は、入会年度別に重層的に積み上がる「ミルフィーユ構造」を形成している。高いユーザー継続率を背景に、過年度に獲得したユーザーの売上が安定的に層状となって残存するため、新規獲得の増減に左右されにくいストック型モデルを確立している。この構造により、売上は継続的な増収基調を維持しやすく、収益の安定性が高い特性を持っている。

収益拡大はユーザー数の増加だけでなく、ARPPUの上昇もけん引している。ギフト消費やライブゲームへの参加、イベント施策といった課金機会の拡大により、1人当たりの課金額が上昇している。加えて、月間10,001円以上課金するロイヤルユーザーも継続的に増加しており、単価の高いユーザー層の積み上がりが見られる。このように、ユーザー基盤の拡大とARPPUの向上が同時に進行することで、売上成長の再現性が高い収益構造を確立している。

事業概要

入会年度別月次課金売上高推移 (四半期平均)



(3) 双方向経済圏による低還元モデル

同社の収益は、視聴者から配信者へのギフト課金を中心に構成されており、売上の約90%を占めている。視聴者が配信者へ贈ったギフト(コイン)が配信者間で再消費されることで、サービス内での経済循環が生まれている。コミュニケーションを主目的とする配信者が多く、収益化を第一目的としない一般個人(アマチュア)の比率が高いため、配信者への還元率は売上の約9%である。

他社のサービスとの還元率の比較では、収益化を目的とするプロから一般個人双方による動画投稿サービスは約55%、趣味層からプロ・セミプロまでを対象とするライブ配信サービスは約48%、プロ・アマチュア双方が投稿するブログサービスは約83%である。これらと比較して、配信者還元コストを大幅に低く抑えられていることが、同社の収益効率の高さの源泉となっている。

競合他社サービスとの比較

	展開エリア	配信目的	配信者への還元率
同社	国内中心	配信者/視聴者同士での交流	約9%
A社(動画投稿サービス)	海外	収益化	約55%
B社(ライブ配信サービス)	国内	趣味~収益化	約48%
C社(ブログサービス)	国内	趣味~収益化	約83%

出所：決算説明資料より掲載

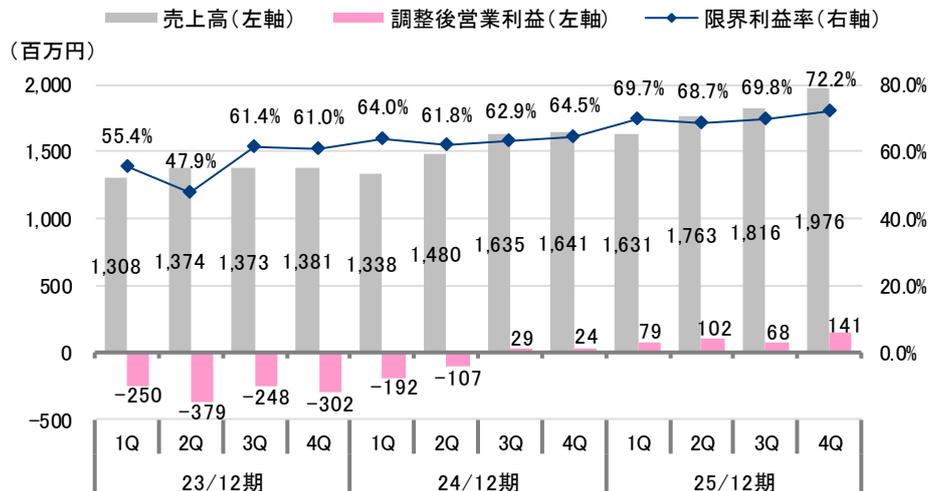
事業概要

(4) 高い限界利益率

同社の2025年12月期第4四半期の限界利益率※は72.2% (前年同期比7.7ポイント上昇)となり、売上高の拡大と利益率向上が同時に進む事業特性が確認できる。サーバー費用やデジタルコンテンツ開発費などの固定費負担が相対的に抑制されていることに加え、変動費である配信者への還元水準が低いコスト構造が背景にある。さらに、Web決済導入等による決済手数料の低減施策も進展しており、限界利益率は上昇基調にある。この結果、売上成長が利益に反映されやすい収益構造が確立されており、2024年12月期第3四半期に四半期営業利益が黒字化して以降、黒字基調が継続している。

※ 限界利益率は、売上高から変動費を差し引いた限界利益が売上高に占める割合を指す。売上増加分がどの程度利益に転換されるかを示す指標であり、同率が高いほど売上拡大が営業利益の増加に反映されやすい構造であることを意味する。なお、本レポートにおける変動費・固定費の分類及び限界利益率は、同社開示資料に基づき弊社が独自に試算したものであり、同社が公表している定義とは異なる。

業績及び限界利益率の四半期推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

2025年12月期は増収増益。創業後初の通期黒字化を実現

1. 2025年12月期の業績概要

2025年12月期の業績は、売上高で前期比17.9%増の7,188百万円、営業利益で349百万円（前期は245百万円の損失）、経常利益で287百万円（同257百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益で739百万円（同259百万円の損失）と、売上高の拡大に加え各段階利益において黒字化を達成した。売上面では、ロイヤルユーザー数の増加及びARPLUの上昇が課金売上の拡大に寄与し、「Mirrativ」課金収入を中心に成長が継続した。また、サービス内コミュニティの活性化に伴う課金機会の増加が売上成長の主因となった。利益面では、決済手数料率の低下を中心とした構造的なコスト改善が進展したことに加え、高い限界利益率を有する事業特性により売上成長が利益に反映された。さらに、繰延税金資産の計上により、親会社株主に帰属する当期純利益は大幅に増加した。この結果、創業後初の通期黒字化を達成した。

2025年12月期の業績

(単位：百万円)

	24/12期		25/12期		前期比		計画比
	実績	期初予想	実績	売上比	増減率	増減額	
売上高	6,096	7,004	7,188	100.0%	17.9%	1,092	2.6%
売上原価	4,787	4,817	4,912	68.3%	2.6%	124	-
売上総利益	1,308	2,187	2,275	31.7%	73.9%	967	4.1%
販管費	1,554	1,958	1,926	26.8%	23.9%	371	-
営業利益	-245	229	349	4.9%	-	595	52.0%
経常利益	-257	163	287	4.0%	-	544	75.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-259	593	739	10.3%	-	999	24.6%

出所：有価証券届出書（新規公開時）、決算短信よりフィスコ作成

ロイヤルユーザー数、ARPPU・ARPLUともに上昇

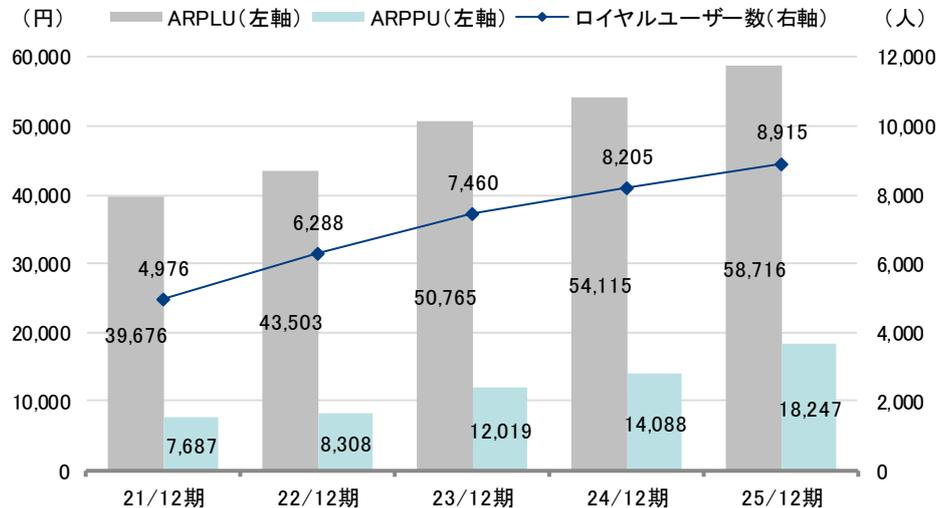
2. KPIの状況

同社の主要KPIである2025年12月期通期平均のロイヤルユーザー数は前期比8.7%増の8,915人、ARPLUは同8.5%増の58,716円、ARPPUは同29.5%増の18,247円となり、いずれも上昇した。第4四半期平均ではロイヤルユーザー数は9,573人、ARPLUは60,887円まで拡大しており、足元でも増加基調が継続している。課金ユーザーの量と質の双方の改善が売上拡大に寄与した。

ロイヤルユーザーは一度定着すると離脱しにくいストック型の特性を持ち、コミュニティの活性化やライブゲームへの参加促進がその拡大を後押ししている。また、ギフト消費やイベント参加の拡大によりARPPU・ARPLUが上昇しており、ユーザー数の増加と単価向上が同時に進行することで、売上成長の継続性が高い構造となっている。

業績動向

ARPLU / ARPPU及びロイヤルユーザー数推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

新株発行と利益計上により現金及び預金は増加。 自己資本比率は67.7%に改善

3. 財務状況と経営指標

2025年12月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比1,703百万円増加の5,240百万円となった。主な増減要因は、現金及び預金が640百万円、売掛金が241百万円、投資有価証券が225百万円、繰延税金資産が569百万円増加したことによるものである。投資有価証券の増加はキャッシュコードの持分法適用関連会社化に伴うものであり、繰延税金資産の増加は黒字化に伴う計上によるものである。

負債合計は前期末比34百万円増加の1,694百万円となった。有利子負債が260百万円減少した一方、買掛金及び契約負債の増加を中心に流動負債が294百万円増加したことによるものである。

純資産は前期末比1,669百万円増加の3,545百万円となった。当期純利益の計上により利益剰余金が増加したことが主因である。

収益性・安全性指標では、自己資本比率は67.7%と前期末比14.7ポイント上昇し、流動比率は329.6%と同7.5ポイント減少した。これにより財務の安全性は総じて改善している。

業績動向

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	24/12期末 (連結)	25/12期末 (連結)	増減
流動資産	3,425	4,320	895
現金及び預金	2,752	3,392	640
売掛金	615	856	241
固定資産	111	920	808
有形固定資産	17	28	10
無形固定資産	31	25	-6
投資その他の資産	62	866	804
投資有価証券	-	225	225
繰延税金資産	-	569	569
資産合計	3,537	5,240	1,703
流動負債	1,015	1,310	294
買掛金	244	306	61
契約負債	113	140	27
1年内返済予定の長期借入金	260	260	0
固定負債	644	383	-260
長期借入金	644	383	-260
負債合計	1,660	1,694	34
(有利子負債)	905	644	-260
純資産合計	1,876	3,545	1,669
<安全性>			
自己資本比率	53.0%	67.7%	14.7pp
D/Eレシオ	0.48倍	0.18倍	-0.30
流動比率	337.1%	329.6%	-7.5pp

出所：有価証券届出書(新規公開時)、決算短信よりフィスコ作成

4. キャッシュ・フローの状況

2025年12月期の営業活動によるキャッシュ・フローは、288百万円の収入となった。主な収入は、税金等調整前当期純利益287百万円の計上によるものである。一方、主な支出は、売掛金が241百万円増加したことによるものである。

投資活動によるキャッシュ・フローは、317百万円の支出となった。主な支出は、投資有価証券の取得による支出275百万円である。

財務活動によるキャッシュ・フローは、669百万円の収入となった。主な増減要因は、長短借入金が260百万円減少した一方、新規上場に伴う株式発行による収入が930百万円となったことによるものである。

この結果、2025年12月期末の現金及び現金同等物は前期末比640百万円増加し、3,392百万円となった。

業績動向

キャッシュ・フローの状況

(単位：百万円)

	24/12期 (単体)	25/12期 (連結)
営業活動によるキャッシュ・フロー	-345	288
投資活動によるキャッシュ・フロー	-97	-317
財務活動によるキャッシュ・フロー	-364	669
現金及び現金同等物の期末残高	2,706	3,392

出所：有価証券届出書(新規公開時)、決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2026年12月期も増収増益を予想。 営業利益率は8.3ポイント上昇を見込む

● 2026年12月期の業績見通し

2026年12月期通期の連結業績は、売上高で前期比16.8%増の8,398百万円、営業利益で同217.6%増の1,109百万円、経常利益で同261.0%増の1,036百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同30.2%増の962百万円と、増収増益を予想している。売上高については、ロイヤルユーザー数の継続的な積み上がりとARPLUの上昇が課金収入の拡大をけん引する見込みである。加えて、イベントなどのコミュニティ活性化施策やライブゲーミングの展開により課金機会の増加を見込んでいる。利益面では、Web決済導入による決済手数料率の低下を背景としたコスト改善が継続する見通しである。また、デジタルコンテンツ開発及び新規事業への投資については、絶対額に加えて売上高比率も考慮しながら規律を維持して継続する。この結果、営業利益率は前期比8.3ポイント上昇し、13.2%となる見込みである。親会社株主に帰属する当期純利益は、前期の繰延税金資産計上の影響がはく落するものの、増益を確保する見通しである。

2026年12月期業績見通し

(単位：百万円)

	25/12期		26/12期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減率	増減額
売上高	7,188	100.0%	8,398	100.0%	16.8%	1,209
売上総利益	2,275	31.7%	3,184	37.9%	39.9%	908
営業利益	349	4.9%	1,109	13.2%	217.6%	759
経常利益	287	4.0%	1,036	12.3%	261.0%	748
親会社株主に帰属する 当期純利益	739	10.3%	962	11.5%	30.2%	222

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

既存事業の売上向上・利益最大化施策と配信支援事業への投資を強化

同社は中長期成長戦略として、「Mirrativ」で確立した強固なコミュニティと高い限界利益率を基盤に、収益の質を高めながら市場領域を段階的に拡張する方針を掲げている。具体的には、(1) 既存ミラティブ事業における売上最大化、(2) コスト管理による利益率改善、(3) アセット横展開によるストリーマープラットフォーム事業の拡張及び戦略的M&Aの3軸で構成される。

既存事業における限界利益率は70%を超えており、売上成長が利益に反映されやすい収益構造を確立している。この高収益基盤を土台に、新規事業についても既存アセットを活用した低コスト拡張モデルを採用することで、リスクを抑制しながら事業規模の拡大を図る。

1. 売上向上施策

(1) デジタルコンテンツ拡充によるユーザー基盤の拡大

拡大を続けるモバイルコンテンツ市場では、共創型コミュニティを通じた「個別体験」へのニーズが高まっている。同社は、独自の「配信×コミュニティ×ギフト」モデルにより、ユーザーが「あなただけの体験＝物語」を形成できる場を提供しており、この需要を的確に捉えている。

3Dアバター機能(エモモ)、ライブゲーミング、IPコラボ、ランキング施策などのデジタルコンテンツを継続的に拡充することで、ユーザーが配信内で自らの役割を持ち、関係性を積み重ねる機会を創出する。こうした「物語性」を伴う体験設計はエンゲージメント向上を通じてユーザー基盤の拡大を促進する。また、ゲームタイトル横断型施策やマッチング高度化により特定タイトル依存を回避しつつ、新規配信者・視聴者の流入を促進する。「個別最適化された体験価値」という独自の差別化要因を武器に、持続的なユーザー基盤の拡大を目指す。

(2) ARPPUの向上による単価成長

同社では、他社ライブ配信プラットフォームの平均課金額を約30,000円と推定しており、同社のARPPU約18,000円には依然として上昇余地があると認識している。このため、ギフト販売機会の多様化(エモモ、ギフトガチャ、ライブゲームギフト等)を通じて課金目的を拡張し、「配信応援」に加えて「参加体験」や「共同体験」への支出を促進する方針である。特にライブゲーミングは、視聴者が配信に介入できる課金モデルを可能とする独自コンテンツであり、ARPU向上に寄与している。今後もコンテンツ開発及びイベント設計を強化することで、ARPPUの持続的成長を目指す。

(3) ロイヤルユーザー数及びARPLUの積み上げ

月間10,001円以上課金するロイヤルユーザーは売上の大部分を占める重要KPIである。収益構造は、入会年度別の売上が長期にわたり積み上がる「ミルフィーユ型」のストックモデルを確立しており、新規獲得のみに依存しない極めて安定性の高い成長基盤となっている。

今後はロイヤルユーザーの増加に加え、ARPLUのさらなる向上により収益の質を高める方針である。コミュニティ内での関係深化や「推し活」体験の高度化、限定イベント施策などを戦略的に投入することで、高熱量ユーザーの継続率と単価の双方を同時に引き上げていく。

2. 利益最大化施策

(1) デジタルコンテンツ開発コスト及びサーバーコストの改善

同社は高い限界利益率を維持しつつ、今後もデジタルコンテンツへの投資は継続する。デジタルコンテンツはARPPU向上及びロイヤルユーザーの積み上げを支える成長ドライバーであり、単なるコスト削減対象ではない。

特にライブゲーミングは1本当たり平均約2,900万円と低開発費・短期間での開発が可能でありながら、高ARPUを実現している。今後はAI活用や開発体制の最適化によりさらなる効率化を図り、コンテンツ量・質の両面の拡充を進める。サーバーコストについても、ARPPU上昇によるコスト率の自然低減に加え、インフラ最適化を推進する。これにより、コストの絶対額と売上高比率の双方で改善を継続し、「規律あるコスト管理」と「成長投資」の両立を図る方針である。

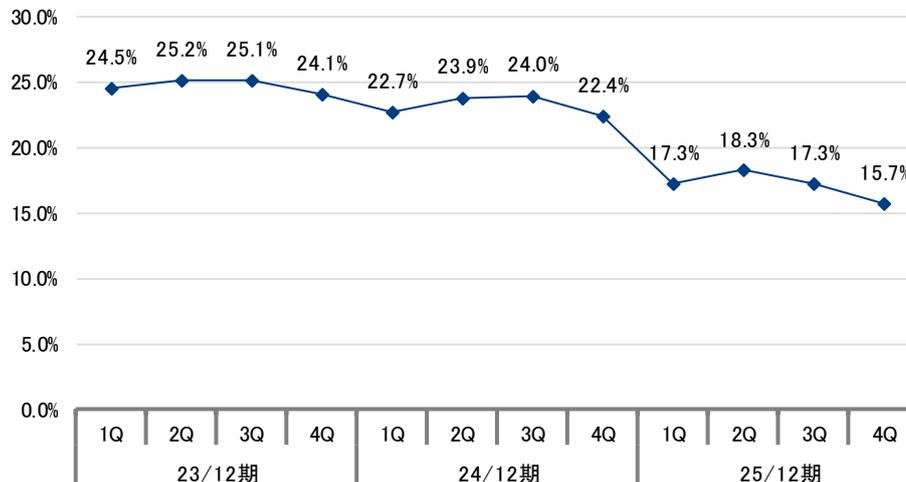
(2) 決済手数料の低減

同社の決済手数料率は、2025年12月期第4四半期平均で15.7%となり、前年同期比7.1ポイント低下した。AppleやGoogle経由のアプリ内決済では手数料率が30%と高水準である一方、Web決済はこれを大きく下回る水準である。決済手段の多様化やユーザー誘導施策、決済プラットフォームとの条件改善を進めたことが低減につながっている。他社では12%台を実現している事例もあり、依然として改善余地は残されている。今後は配信者側のメリット訴求や決済導線の最適化を通じて、中長期的には10%台の実現を目標に、構造的なコスト最適化を推進する。

同社の収益構造において、決済手数料率の低下は営業利益に直接的なレバレッジ効果をもたらす。売上成長とコスト率低減の両輪により、利益拡大を加速する方針である。

中長期の成長戦略

決済手数料率の四半期別推移



出所：決算説明資料フィスコ作成

外部配信者へ支援拡大。海外展開も視野に、事業領域の拡大をねらう

3. 新規事業投資と戦略的M&Aの推進

同社は、「Mirrativ」で培ったコミュニティ運営ノウハウ、デジタルコンテンツ開発力、広告主ネットワークなどのアセットを活用し、ストリーマープラットフォーム事業を強化している。従来は自社アプリ内での収益最大化に注力してきたが、今後はYouTubeやTwitch等の外部プラットフォームで活動する配信者も支援対象に加える。既存アセットの横展開を軸とすることで、低コストかつ低リスクで事業領域を広げられる構造的な強みがある。

その中核を担うのが、完全子会社化したアイブレイド及び持分法適用会社であるキャスコードである。アイブレイドはVTuberネットワークを基盤としたキャスティングサービスを展開し、企業とのプロモーション案件創出やイベント企画を通じて配信者の収益機会を拡大している。キャスコードは配信支援ツール「CastCraft」を提供することで、視聴者管理やインタラクティブな演出を通じて配信体験を高度化している。両社の事業は、「Mirrativ」のコミュニティ設計思想及びデジタルアセットと親和性が高く、グループ全体で配信者支援エコシステムの構築を進める基盤となっている。

また、ストリーマープラットフォーム事業は国内市場にとどまらず、VTuber・ストリーマー市場が拡大する海外展開も視野に入れている。配信支援ツールやデジタルコンテンツは国境を越えた展開が比較的可能な領域であり、これを中長期的な市場キャパシティ拡大の余地があると考えている。

(1) プラットフォーム横断型の配信者支援

YouTube、Twitch等で活動するVTuber・ストリーマー関連市場を対象とする支援体制を構築する。ファン獲得支援や収益化支援、コンテンツ演出支援を横断的に提供することで、特定プラットフォーム依存から脱却し、より広範な市場を取り込む戦略である。

(2) 企業案件・広告ソリューションの拡張

「Mirrativ」で構築してきた広告主ネットワークを活用し、外部配信者を含めたBtoB案件の獲得を強化する。VTuberキャスティングやタイアップ企画の提供により、広告主に対するマーケティングソリューションを拡充し、収益源の多様化を図る。

(3) デジタルアセットの外部展開

「エモモ」(3Dアバター機能)、ライブゲーミング、コミュニティ設計ノウハウなどの自社アセットを外部プラットフォーム向けに展開する。「Mirrativ」内で実証してきた高エンゲージメント設計を応用し、配信者の収益最大化を支援するモデルを構築する。

(4) ライブゲーミングとの連携強化

ライブゲーミングは既に「Mirrativ」売上の一定割合を占める独自コンテンツである。今後は外部ストリーマーとの連携も視野に入れ、低開発コストで高ARPUを実現するモデルを外部市場へ拡張する。これにより外部プラットフォームに依存しない独自コンテンツ資産の価値を高める。

(5) 戦略的M&Aの推進

配信者支援領域及び関連テクノロジー分野を中心に、資本業務提携やM&Aを継続的に検討する。強固な財務基盤と高い限界利益率を背景に、エコシステムを補完・拡張する企業との連携を進めることで、成長速度の加速を図る。

同社はこれまで、3Dアバター機能「エモモ」や「ライブゲーミング」の導入を通じて、コミュニティの双方向性と課金機会を段階的に拡張してきた実績を持つ。今後は、自社アプリ内で培ったこれらの資産を基盤に、アイブレイドやキャスコードとの連携を通じた配信者支援領域の強化を推進する方針である。今後は、連続的な新規事業ローンチに加え、アイブレイドやキャスコードとの取り組みのようなM&A・資本業務提携を加速する。これにより、「Mirrativ」の枠を超えた多角的な事業拡大を推進するねらいである。

中長期の成長戦略

事業成長イメージ



株主還元策

当面は無配を継続し、新規事業投資及び財務基盤の強化を優先

同社は、事業成長に向けた投資を優先しつつ、将来的な株主還元の充実を図ることを基本方針としている。2025年12月期は無配であり、内部留保の充実を通じた事業基盤強化を優先した。また、2026年12月期についても無配を予定しており、引き続き成長投資を重視する方針である。現時点では配当実施よりもユーザー基盤の拡大、新規事業投資及び財務基盤の強化を優先する姿勢を示している。

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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

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