

|| 企業調査レポート ||

イグニス

3689 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2019年10月9日(水)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
■ 事業概要	02
1. 既存事業の概要	03
2. 新規事業の概要	03
■ 決算動向	06
1. 2019年9月期第3四半期（累計）決算の概要	06
2. 事業別の業績及び活動実績	07
■ トピックス	08
■ 業績見通し	09
■ 今後の方向性	10
■ 株主還元	10

■ 要約

「with」が順調に拡大する一方、ゲーム事業が低調に推移し、 2019年9月期の業績予想を減額修正。 新たな成長軸となる「INSPIX LIVE」をリリース

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・販売等を主力としている。「コミュニティ」「ゲーム」「その他（新規事業等）」の3つの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きた。また、新規事業としてVRやAI、IoTなどにも取り組んでいる。ロングセラーとなっている「ぼくとドラゴン」（ゲーム）に加えて、オンライン恋愛・婚活サービス「with」（コミュニティ）が順調に伸びており、2本目の柱に育った。さらに2019年8月13日にはバーチャルライブアプリ「INSPIX LIVE」をリリース。他社IPを含むバーチャルライブを順次公開予定（中国や北米など海外展開も視野）であり、新たな成長軸として期待される。

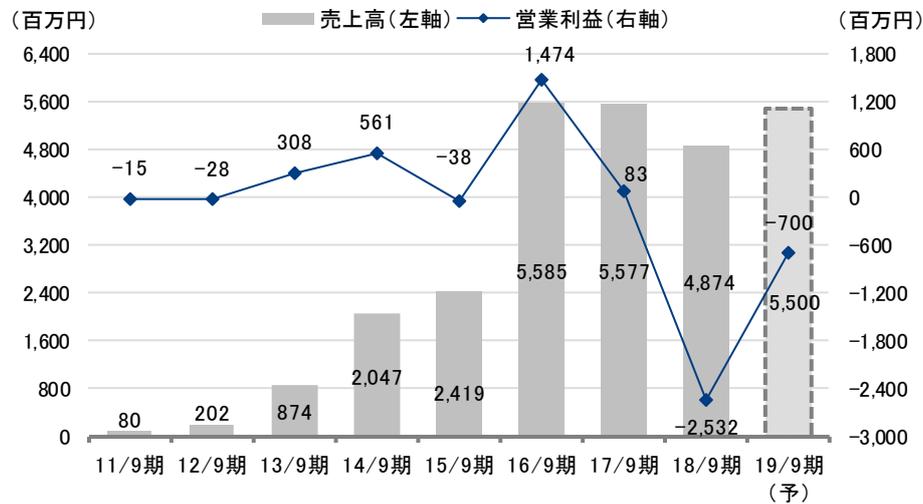
2019年9月期第3四半期（累計）の業績は、売上高が前年同期比11.7%増の4,062百万円、営業損失が723百万円（前年同期は951百万円の損失）と増収ながらVR事業への先行費用等により営業損失が継続した。また、売上高、利益ともに計画を下回る進捗となっている。売上高は、リリースより5年目に突入した「ぼくとドラゴン」が利益重視の運営や競争激化の影響により縮小傾向となるなかで、「with」の大幅な拡大が増収に寄与した。損益面では、「with」の伸びが利益貢献する一方、VR事業への先行費用が利益を圧迫。また、ゲーム事業における新規タイトル（「でみめん」「猫とドラゴン」）が当初想定よりも低調に推移していることが売上高及び利益が計画を下回っている主な理由である。

2019年9月期の業績予想について同社は、第3四半期までの進捗等を踏まえて、2019年9月17日に減額修正を発表した。修正後の業績予想として、売上高を前期比12.8%増の5,500百万円、営業損失を700百万円（前期は2,532百万円の損失）と増収及び損益改善を見込んでいるが、通期業績での黒字転換は持越しとなる見通しである。但し、第3四半期までの実績と今回発表された業績予想の修正値の差異を見ると、第4四半期会計期間（7～9月）では、利益が改善（黒字化）していることが見て取れる。売上高は、引き続き「with」の成長加速が増収に寄与。損益面でも、積み上げ型収益モデルである「with」の伸長が利益貢献するものの、特に、売上高及び利益予想を減額修正したのは、ゲーム事業における新規タイトル（「でみめん」「猫とドラゴン」）の下振れと、「INSPIX LIVE」への開発費用（研究開発費及び人件費）が嵩んだことが理由である。

同社は、2020年9月期を最終年度とする中期経営計画を推進しており、市場拡大が見込める「with」とVR事業（エンターテインメント）を大きく伸ばす計画となっているが、今回の業績予想修正の中で2020年9月期計画の見直しを図る（精査中）とされている。弊社では、ゲーム事業が低調に推移していることから、中期経営計画の達成は難しい状況になってきたものの、コミュニティ事業の成長とVR事業（エンターテインメント）の収益化という基本的な方向性に変化はないと見ている。特に、海外を含め、潜在的な市場規模の大きいVR事業（エンターテインメント）が他に類を見ない価値提供（スマートフォン対応による利便性やコストパフォーマンスの高さ、スペックや機能の充実等）によりどのくらいの積み上げができるかがポイントになるだろう。また、検査工程自動化（AI関連）やVR事業（医療）、オンライン診療対応の医療機関向けSaaSなど、これまで取り組んできた新規事業の収益化に向けた道筋にも注目したい。

Key Points

- ・2019年9月期第3四半期(累計)の業績は増収ながらVR事業への先行費用により営業損失を継続
- ・「with」は順調に拡大する一方、ゲーム事業における新作タイトルが低調に推移
- ・2019年9月期の業績予想を減額修正。増収ながら黒字転換は持越しとなる見通し
- ・2019年8月にバーチャルライブアプリ「INSPIX LIVE」をリリース。他社IPを含むバーチャルライブを順次公開予定(中国や北米など海外展開も視野)であり、新たな成長軸として期待

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

婚活アプリ「with」やスマートフォンゲームに加え、次世代の音楽ライブを実現するVR事業も本格始動

同社は、スマートフォン向けネイティブアプリの企画・運営・販売等を主力としている。「コミュニティ」「ゲーム」「その他(新規事業等)」の3つの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きた。また、VRやAI、IoT技術に着目した新規事業にも取り組んでいる。事業セグメントは、主にスマートフォンアプリ事業となっている。

事業概要

1. 既存事業の概要

(1) コミュニティ

オンライン恋愛・婚活サービス「with」(基本、男性のみ月額課金収入モデル)を中心に展開している。「with」は2016年3月にWeb版、iOS版をリリース※¹して以来、類似サービスの中では後発参入であるものの、2019年6月末時点で登録会員数は200万人を突破し、業界3番手グループ※²の地位を確保。国内iOSのSNSの売上ランキングでも上位に位置している。メンタリスト DaiGo(ダイゴ)氏※³監修のもと、最適なマッチングを実現する独自の心理学及び統計学的アプローチが差別化要因となっていることに加えて、積極的な広告宣伝によるユーザー獲得が奏功している。

※¹ Android版は2016年5月にリリース。

※² Facebook認証型のオンライン恋愛・婚活サービス上位には、「Pairs」「Omiai」「ゼクシィ恋結び」などが存在する。

※³ メンタリスト、作家、新潟リハビリテーション大学特任教授。著書は累計150万部突破、企業の顧問や経営戦略パートナー、講演など、様々な分野で活動。

(2) ゲーム

2015年2月にリリースした「ぼくとドラゴン」(アイテム課金収入モデル)を中心に展開している。リリースから5年目に突入し、売上高は減速傾向にあるものの、多彩なイベントや人気コンテンツとのコラボ、機能追加など、安定運営の継続により同社の業績を支えてきた。足元でも累計380DL(2019年6月末時点)を突破するとともに、国内アプリストア売上ランキングでも一定水準を維持しており、ロングセラーゲームとして息の長い収益貢献を続けている。一方、2018年12月に「でみめん」※¹、2019年4月には同社初のブラウザゲームとなる「猫とドラゴン」※²の配信を開始しているが、競争激化などを背景として低調に推移している。

※¹ 女性向けの新感覚スマートフォンRPG。子会社(株)ラップランドより提供。

※² スマートフォン向けゲームタイトル初の最新のコミュニケーション機能に特徴がある。すなわち、音声入力による手放しトークや、AIと専任スタッフによるギルド運営のアシスタントを搭載し、面倒くさいのは嫌だが、友達とゲームを楽しみたいという大人のニーズに応えている(メインコンテンツは、簡単手軽な協力バトル)。「ぼくとドラゴン」を手掛ける子会社(株)スタジオキングより提供。

(3) その他

過去における小規模アプリに加えて、2015年10月に買収した(株)U-NOTE※が運営する性格傾向データによる求人マッチングサービスに加えて、VR事業(エンターテインメント分野と医療分野)やAI関連・検査工程自動化、オンライン診療対応の医療機関向けSaaS等の新規事業についても、現時点では「その他」に含まれている。

※ U-NOTEは2018年9月30日付でメディアサービスの一部「U-NOTE」を(株)PR TIMESへ事業譲渡。また、2018年10月1日付でU-NOTEからグラム(株)に社名変更。

事業概要

2. 新規事業の概要

(1) VR (エンターテインメント)

2016年11月にVR領域への進出を目的とした子会社パルス(株)を設立すると、秋元康(あきもとやすし)氏^{※1}、松尾豊(まつおゆたか)氏^{※2}、DaiGo氏などが資本参加し、各分野における第一人者との協業により革新的な価値創造を目指している。

- ※1 作詞家、放送作家、映画監督、漫画原作者。AKB48グループ、乃木坂46、欅坂46などのプロデューサーとして、ほぼすべての楽曲の作詞を行っており、番組の企画構成やドラマの脚本なども手掛ける。
- ※2 東京大学大学院工学系研究科技術経営戦略学専攻の特任准教授。専門分野は、人工知能、Web工学、ディープラーニング。

具体的には、エンターテインメント分野と医療分野にかかる研究開発及び事業化を推進。エンターテインメント分野では、これまでにない次世代の音楽ライブの体験を実現すべくバーチャルライブプラットフォーム「INSPIX」^{※1}の開発と、そのVRプラットフォーム上でパフォーマンスを展開するバーチャルタレント等のIP創出を進めており、システムとコンテンツ双方を保有する垂直統合型の運営を目指している。IP創出については、第1弾としてVRアイドル「えのぐ」のプロジェクト^{※2}を立ち上げると、2019年5月には芸能プロダクションを設立^{※3}し、タレントの発掘・育成・プロデュースに向けて本格的な体制を構築した。VRアイドルに限らない複数のプロジェクトが進行中であり、SNS等の累計フォロワー数(ファン数)も40万人に急拡大している。一方、VRプラットフォームについても、いよいよフェーズ3(最終形)となるバーチャルライブアプリ「NSPIX LIVE」を2019年8月13日にリリースすると、同年8月23日にはVRアイドル「えのぐ」のバーチャルライブを開催。今後も他社IPを含むバーチャルライブを順次公開予定(中国や北米など海外展開も視野)であり、来期以降の本格的な収益貢献を見込んでいる。

- ※1 高価なVR-HMDに依存せず、様々なデバイスに対応し、参加者が自宅からでもバーチャルライブに参加できる次世代音楽ライブ体験スマホアプリである。
- ※2 「INSPIX」の活用により、業務提携先である(株)岩本町芸能社(VRタレントのマネジメントを専門とする世界初の芸能事務所)に所属するVRアイドルグループ「えのぐ」の初オリジナル曲をYouTubeにてライブ配信すると、2018年8月10日には初の本格ライブにも成功。2018年11月28日にはユニバーサルミュージック(同)からのメジャーデビューを実現した。
- ※3 連結子会社パルスの子会社として(株)VOYZ ENTERTAINMENTを設立(同社にとっては孫会社)、VRでの活動のみならず、その他オンライン・オフラインでの活動も視野に入れた二次元と三次元のタレントをマネジメントする芸能事務所で、既に80名(研修生含む)の男性タレントが所属している。

(2) VR (医療)

医療分野については、2016年12月より順天堂大学教授とのVR技術応用(主に痛み緩和効果への応用など)に関する共同研究を進めている。2019年6月11日に本プロジェクトに関するプレスリリースが発表され、それによると、順天堂大学との共同研究に関する特許出願と『VRを用いた慢性疼痛の緩和』システムのパイロット提供を開始している。

事業概要

(3) IoT

2015年11月に持分法適用関係会社としたIoTベンチャー(株)ロビットとの連携を軸として、スマートフォンアプリを通じて培ってきた体験設計のノウハウとIoT関連テクノロジーを活用した新たな製品及びサービスを展開。2016年7月にロビットのブランドで販売を開始したスマートフォン連動型カーテン自動開閉機「めざましカーテン mornin' plus」※が好調に推移している。本件による収益モデルは、ロビットに計上されるデバイス売上高のみであり、同社にはその利益の持分割合(営業外損益)が反映されることになる。

※「めざましカーテン mornin' plus」は、取り付けが簡単な上、スマートフォンと連動させてタイマーを設定するだけで設定した時刻にカーテンが開閉するアイデアIoT家電(目覚まし装置)。

また、2016年2月に設立した(株)Mellow※¹により「TLUNCH」(モビリティビジネス・プラットフォーム)も展開。本件は、『場所おこし〜なんでもない場所を、おいしい場所に〜』というコンセプトのもと、「活用されていない空地」と「フードトラック事業者」※²をマッチングさせ、シェフのこだわりの料理を提供するものである。本件による収益モデルは、流通総額に一定の料率を掛けた手数料をスペース提供者(ビル・オーナーやイベント運営者など)とシェアするものであるが、同社にはその利益の持分割合(営業外損益)が反映されることになる。

※¹ 成長に向けた資本政策上の理由により、2018年9月期第4四半期より連結子会社から持分法適用関連会社へと移行した。ただ、同社グループにおける事業としての位置付けには変化はない。

※² 専門店のシェフが移動販売車で出来立ての料理を提供する新しい飲食業態。

(4) その他

新規分野として、「mornin' plus」を手がけるロビットがAI技術を活用した自動外観検査ロボット「TESRAY」による検査工程の自動化にも取り組んでいる。これは、工場で長く抱えていた課題として、従業員の目視による不良品検知作業には時間がかかるという問題を、AI技術を用いて効率化するというもの。作業の効率化による人手不足の解消のほか、品質・生産性・競争力の向上などといった効果が期待できる。ロビットが愛知県豊田市内の自動車部品メーカー2社との業務提携により推進している。収益事業化までには長期目線が必要であるが、こちらも産業規模から考えるとポテンシャルの高さには期待が持てる。また、これに並行して同社ではAI技術を活用した新方式のピッキングソリューションを開発した。ピッキングロボットの物をつかむ精度を最大100倍まで向上させることができるソリューションで、ピッキング作業における生産性向上が図れるものとしている。これは既存のピッキングロボットにも導入できることから、新規需要の開拓を目指している。

また、オンライン診療対応の医療機関向けSaaS「FOREST」※の開発・提供にも注力している。医療機関との連携により開始し、オンライン診療による来院数は順調に伸びてきた。2020年9月期での収益貢献を目指している。

※ 規制緩和が進められている領域であり、オンライン診療により、病院に行かなくても診察を受けたり、処方された薬を自宅で受け取ったりできるなど、将来を見据えた事業として開発を進めている。

■ 決算動向

第3四半期（累計）決算は増収ながら営業損失が継続。 ゲーム事業の下振れにより計画を下回る進捗

1. 2019年9月期第3四半期（累計）決算の概要

2019年9月期第3四半期の業績は、売上高が前年同期比11.7%増の4,062百万円、営業損失が723百万円（前年同期は951百万円の営業損失）、経常損失が807百万円（同979百万円の経常損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失が358百万円（同1,083百万円の親会社株主に帰属する四半期純損失）と増収ながらVR事業への先行費用等により営業損失を継続。また、売上高及び利益ともに計画を下回る進捗となっている。

売上高は、「with」の大幅な拡大が増収に寄与。オンラインマッチングサービスに対する社会的認知が拡大する中で、他社との差別化やプロモーション施策が奏功し、市場の上回る成長を実現している。一方、リリースより5年目に投入した「ぼくとドラゴン」は利益重視の運営によりプロモーション費用を抑えていることや競争激化の影響により縮小傾向となっている。特に、売上高が計画を下回っているのは、ゲーム事業における新規タイトル（「でみめん」「猫とドラゴン」）が低調に推移していることが理由である。また、「その他」についても、「TLUNCH」を運営するMellowの非連結化^{※1}や情報メディア「U-NOTE」の事業譲渡^{※2}による影響、過去の小規模アプリの減少等により減収となっている。

※1 Mellowが2018年9月期第4四半期より連結子会社から持分法適用関連会社に移行した。

※2 2018年9月30日付で子会社のU-NOTEが情報メディア「U-NOTE」をPR TIMESへ事業譲渡した。

損益面では、「ぼくとドラゴン」に加えて、「with」の伸びが利益貢献する一方、VR事業（エンターテインメント）への先行費用が利益を圧迫した。ただし、そこは想定内であり、利益が計画を下回っているのは、主にゲーム事業における新規タイトルの貢献不足によるものである。なお、保有していた投資有価証券（上場会社）の売却益892百万円を特別利益に計上している。

財務面では、総資産が投資有価証券の売却等により前期末比533百万円減の4,121百万円に縮小。一方、自己資本は純損失計上による影響を受けながらも、2018年12月に実施した（第三者割当）新株式及び新株予約権の発行（約12億円の資金調達）により同263百万円増の2,518百万円を維持し、自己資本比率も61.1%（前期末は48.5%）の水準を確保している。

決算動向

2019年9月期第3四半期(累計)決算の概要

(単位:百万円)

	18/9期3Q累計		19/9期3Q累計		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	増減	増減率
売上高	3,636		4,062		425	11.7%
コミュニティ	1,170	32.2%	2,130	52.4%	960	82.0%
ゲーム	2,187	60.2%	1,799	44.3%	-388	-17.8%
その他	278	7.7%	133	3.3%	-145	-52.2%
売上原価	966	26.6%	943	23.2%	-22	-2.4%
販売費及び一般管理費	3,621	99.6%	3,842	94.6%	220	6.1%
営業利益	-951	-	-723	-	228	-
経常利益	-979	-	-807	-	172	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	-1,083	-	-358	-	725	-
経費内訳						
人件費	628		568		-60	
採用費	36		32		-4	
広告宣伝費	1,009		1,172		163	
PF手数料	849		968		119	
地代家賃等	199		300		101	
支払報酬	133		159		26	
研究開発費	468		273		195	
その他	1,254		1,300		46	

出所: 決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2. 事業別の業績及び活動実績

(1) コミュニティ

売上高は、前年同期比 82.0% 増の 2,130 百万円と大きく拡大した。四半期推移で見ても、第3四半期は前四半期比 9.6% 増と順調に伸び続けている。注力する「with」が、外部要因(社会的認知の高まり等に伴う市場の拡大)や内部要因(心理学を活かした最適なマッチング機能による差別化や最適なプロモーション展開等)により好調に推移。2019年6月末の会員数は200万人を突破し、SNSカテゴリの売上ランキングでも10位以内を維持している。損益面でも、積極的な広告宣伝費を投入しながらも、積み上げ型収益モデルであるため、利益率は売上高に連動して改善し、収益貢献度の高い事業に成長してきた。最近では、広告やプロモーションによる流入だけでなく、口コミなどによる流入も増えており、会員獲得コストを下げ方向に働いていると考えられる。

(2) ゲーム

売上高は、前年同期比 17.8% 減の 1,799 百万円と減少した。リリースから5年目に突入し、成熟期に入ってきた「ぼくとドラゴン」については、利益重視の運営を行っていることに加え、スマートフォンゲームを取り巻く競争激化の影響により縮小傾向をたどっている。ただ、累計ダウンロード数は380DLを超え、プロダクト利益は確保しており、利益面での貢献はある。一方、2018年12月に配信開始した新規タイトル「でみめん」及び2019年4月に配信開始した「猫とドラゴン」については低調に推移しており、計画未達の要因となっている。

(3) その他

売上高は、前年同期比 52.2% 減の 133 百万円と大きく縮小した。過去における小規模アプリの減少に加え、「TLUNCH」（モビリティビジネス・プラットフォーム）を運営する Mellow を 2018 年 9 月期第 4 四半期から非連結化したことや、情報メディア「U-NOTE」の事業譲渡が影響している。また、VR 事業（エンターテインメント）においても、本格的な業績貢献はこれからである。ただ、第 3 四半期だけで見ると前四半期比でプラスに転じており、VR アイドル「えのぐ」のライブビューイングやグッズ販売及び VOYZ ENTERTAINMENT 社の所属タレントによるオフラインイベントやグッズ販売などが業績に寄与してきた。

■ トピックス

バーチャルライブアプリ「INSPIX LIVE」をリリース。 5G を先取りした VR 特設ステージへの技術提供も決定

前述のとおり、2019 年 8 月 13 日に同社子会社パルスより、バーチャルライブアプリ「INSPIX LIVE」が App Store 及び Google Play にてリリースされた。本アプリは、これまで開発を進めてきたバーチャルライブプラットフォームのフェーズ 3（最終形）にあたるものであり、スマートフォン対応の VR-HMD により参加者が自宅等どこからでもバーチャルライブに参加することができる。本プラットフォームには、1) スマートフォン対応（どこからでも手軽に参加できる利便性やコストパフォーマンス）、2) ライブ感溢れるリアルタイム性（複数の VR タレントを同時に、かつ滑らかに動かすことができるスペックの高さなど）、3) 圧倒的な接続上限数（大規模イベントへの対応が可能）など他に類を見ない特徴があり、現状のバーチャルライブが抱える課題を解決することで、ユーザー及び IP ホルダーのそれぞれに対して優位性を有しているものと評価できる。2019 年中に自社・共同 IP を 2 組以上、他社 IP の 5 組を予定しているほか、今後も他社 IP を含めたバーチャルライブを順次公開していく方針である（中国や北米など海外展開も視野）。また、バーチャルライブプラットフォームとしての優位性をさらに進化させるとともに、ライブチケットの販売に加え、VR ライブ空間上での様々な課金ポイントの設定（広告を含む）や、IP による多様なマネタイズ（グッズ、ファンクラブ、音楽、ゲームなど）も検討しており、2020 年 9 月期より本格的な収益貢献を見込んでいる。なお、2019 年 10 月 28 日より六本木ヒルズアリーナ等で開催される「第 32 回東京国際映画祭」の VR 特設ステージにおいて「INSPIX LIVE」の技術提供が決定。当該 VR ステージでは、NTT ドコモ <9437> 提供の通信を活用し、5G によって実現する VR ライブをいち早く体験することができる。

■ 業績見通し

2019年9月期の業績予想を減額修正。 増収ながら黒字転換は持越しとなる見通し

2019年9月期の業績予想について同社は、第3四半期までの進捗等を踏まえて、2019年9月17日に減額修正を発表した。修正後の業績予想として、売上高を前期比12.8%増の5,500百万円（修正幅：-500百万円）、営業損失を700百万円（前期は2,532百万円の営業損失／修正幅：-730百万円）、経常損失800百万円（前期は2,571百万円の経常損失／修正幅：-810百万円）、親会社株主に帰属する当期純損失を355百万円（前期は2,651百万円の親会社株主に帰属する当期純損失／修正幅：-360百万円）と増収及び損益改善を見込んでいるが、黒字転換は持越しとなる見通しである。但し、第3四半期までの実績と今回発表された業績予想の修正値の差異を見ると、第4四半期会計期間（7～9月）では、利益が改善（黒字化）していることが見て取れる。

売上高は、足元好調な「with」（コミュニティ）の成長加速が増収に寄与する。ただ、売上高予想を減額修正したのは、第3四半期決算で説明したとおり、ゲーム事業における新規タイトル（「でみめん」「猫とドラゴン」）が計画を下回ったことが理由である。

一方、損益面でも、積み上げ型収益モデルである「with」の伸長が利益貢献するものの、VR事業（エンターテインメント）への先行費用が利益を圧迫。特に、利益予想を減額修正したのは、ゲーム事業における新作タイトルの貢献不足と、「INSPIX LIVE」への開発費用（研究開発費及び人件費）が嵩んだことが理由である。

なお、同社では、当初予想の達成に向けて、第3四半期までの進捗の遅れを取り戻すべく、一部プロダクトの売却・譲渡等による臨時的な業績の上乗せを進めてきたが、当期中の実現が困難となったことから、今回の業績予想の修正に至った。

弊社では、修正後の業績予想の達成は可能であると見ている。最大の注目点は、中期経営計画の最終年度となる来期に向けた動きである。特に、今後の2本柱として期待される「with」の成長加速と「INSPIX LIVE」の立ち上げは、同社の将来を占ううえでも重要なテーマとなるだろう。また、「INSPIX LIVE」の普及に不可欠となるIP創出（他社IPを含む）に向けた活動にも注目したい。

■ 今後の方向性

積み上げ型事業の強化（安定運営）と、 爆発力のある事業の推進を図る

同社は、2020年9月期を最終年度とする中期経営計画を推進しており、ミッションである「次のあたりまえを創る。何度でも」に基づき、「創造力と技術力が高い次元で融合した組織」を目指すことを基本方針としている。既存事業である「コミュニティ」「ゲーム」において、それぞれの維持・強化を図る一方、新たに「VR事業（エンターテインメント分野と医療分野）」「AI関連・検査工程自動化」「オンライン診療対応の医療機関向けSaaS」等の複数の事業を順次立ち上げ、2020年にはすべて収益事業化することを目指している。また、事業ポートフォリオの充実を図ることにより、キャッシュ・フローのエコシステムを創り出すとともに、様々な環境変化にも対応できる事業構造へと進化を図る。「ぼくとドラゴン」を中心とした「ゲーム」依存から脱却しつつ、「with」を含めた積み上げ型事業により強固な事業基盤を確立する一方、爆発力のある事業の推進による成長加速を目指す。

最終年度である2020年9月期の目標として、売上高150億円、営業利益60億円（営業利益率40%）を掲げており、特に、市場が拡大している「with」とVR事業（エンターテインメント）を大きく伸ばす計画となっているが、今回の業績予想修正の中で2020年9月期計画の見直しを図っている（精査中）とされている。弊社では、ゲーム事業が低調に推移していることから、中期経営計画の達成は難しい状況になってきたものの、コミュニティ事業の成長とVR事業（エンターテインメント）の収益化という基本的な方向性に変化はないと見ている。特に、海外を含め、潜在的な市場規模の大きいVR事業（エンターテインメント）が他に類を見ない価値提供（スマートフォン対応による利便性やコストパフォーマンスの高さ、スペックや機能の充実など）によりどのくらいの積み上げができるかがポイントになるだろう。また、検査工程自動化（AI関連）やVR事業（医療）、オンライン診療対応の医療機関向けSaaSなど、これまで取り組んできた新規事業の収益化に向けた道筋にも注目したい。

■ 株主還元

配当による株主還元はしばらく見送りとなる公算

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。2019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見ている。

免責事項（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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp