

|| 企業調査レポート ||

エムアップホールディングス

3661 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 1 月 13 日 (水)

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. 会社概要	01
2. 2021年3月期上期決算の概要	01
3. 2021年3月期の業績予想	01
4. 今後の事業戦略	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 持株会社体制への移行	05
3. 沿革	06
■ 企業特徴	06
■ 業界環境	08
■ 決算動向	10
1. 過去の業績推移	10
2. 2021年3月期上期決算の概要	12
3. 2021年3月期上期の総括	14
■ 主な活動実績	15
1. 新たなオンライン配信サービスへの対応	15
2. VR映像配信プラットフォーム「VR MODE」サービス開始	16
■ 業績見通し	16
1. 2021年3月期の業績予想	16
2. 主な活動計画	17
3. 弊社の見方	18
■ 今後の方向性	18
1. 今後の成長イメージ	18
2. 事業戦略のポイント	19
3. 弊社による中長期的な注目点	19
■ 株主還元	20

■ 要約

2021 年 3 月期上期はコロナ禍の影響（イベント中止・延期等）を受けたものの EC 事業が大きく拡大し、大幅な増収増益を実現。オンライン配信サービスや VR 映像配信プラットフォームも順調に立ち上がる

1. 会社概要

エムアップホールディングス <3661> は、アーティストを中心として、タレントや声優、アニメまで、幅広いジャンルにおけるファンクラブサイトの事業を軸としながら、キャラクター、スタンプ、音楽、電子書籍といった多岐にわたるデジタルコンテンツの配信から、e コマース、電子チケットに至るまで、複合的な事業展開をしている。代表取締役の美藤宏一郎（みとうこういちろう）氏が音楽業界（レコード会社）出身者であることから、アーティストやタレント、スポーツ選手、キャラクターなど強力 IP（Intellectual Property）の獲得に強みがあり、多岐にわたるカテゴリーやジャンルで数多くの公式サイトを展開する。コアファンによる会員基盤に支えられながら同社業績も安定推移してきたが、2018 年 10 月には EMTG（株）の完全子会社化により事業基盤が大きく拡大するとともに、成長が期待できる「電子チケット事業」へも参入し、2020 年 4 月からは持株会社体制へ移行した。足元では新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響を一部受けているものの、ファン待望の VR 映像配信プラットフォーム（VR 事業）も順調に立ち上がっており、事業構造の進化という面においても同社は新たなステージを迎えている。

2. 2021 年 3 月期上期決算の概要

2021 年 3 月期上期の業績は、売上高が前年同期比 11.1% 増の 5,902 百万円、営業利益が同 63.2% 増の 554 百万円と大幅な増収増益を実現した。また、通期計画に対しても順調に進捗している。コロナ禍の影響により音楽ライブやイベントが軒並み中止・延期となったことで、会員数の伸び悩みや電子チケット等の取り扱いの大幅な落ち込みを招いた一方、開催が中止・延期となったコンサートグッズ等の販売により「EC 事業」が大きく拡大し、業績の伸びをけん引した。もっとも、「コンテンツ事業」及び「電子チケット事業」においても、コロナ禍に対応するオンライン配信サービスの開始等により、コロナ禍の影響を一定の範囲内で抑えることができたことと評価できる。利益面でも、増収効果や利益率の高い「EC 事業」の伸びにより大幅な営業増益を実現することができた。また、活動面でも、独自のオンライン配信サービスや VR 映像配信プラットフォームが順調に立ち上がっており、今後の事業拡大に向けても大きな成果を残した。

3. 2021 年 3 月期の業績予想

2021 年 3 月期の業績予想について同社は、期初予想を据え置き、売上高を前期比 8.5% 増の 12,000 百万円、営業利益を同 12.4% 増の 820 百万円と、コロナ禍の影響を加味したうえで増収及び営業増益を確保する見通しとしている。売上高は、コロナ禍の影響により「電子チケット事業」が低調に推移する一方、「EC 事業」の拡大に加え、「コンテンツ事業」もオンライン配信サービスへの対応により堅調に推移し、売上高全体で増収を確保する見通しとなっている。利益面でも、新規事業への先行費用の増加などを見込んでいるものの、増収による収益の底上げにより営業増益を見込んでいる。なお、上期業績（特に、利益面）が順調に進捗しているにもかかわらず、期初予想を据え置いたのは、コロナ禍の動向とその影響を慎重に見ていることが理由である。

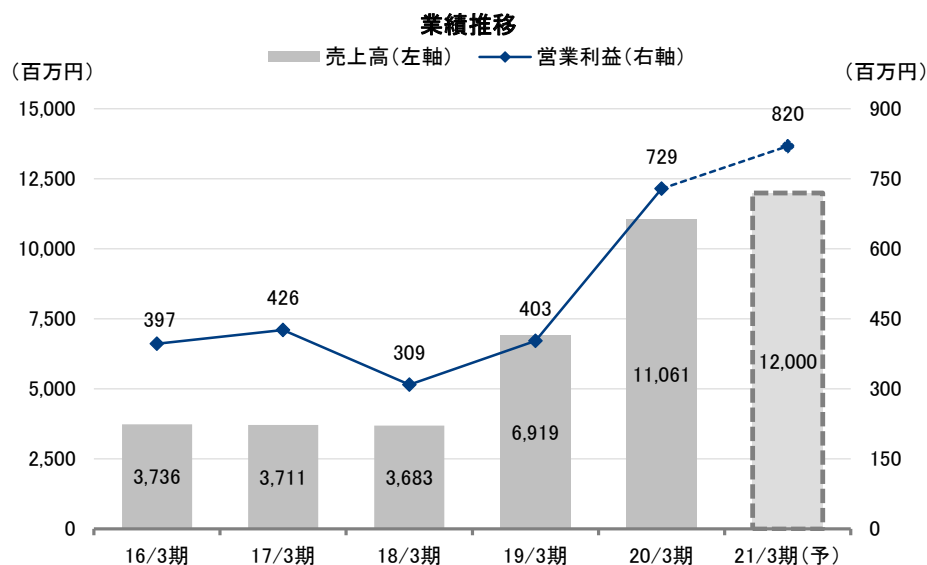
要約

4. 今後の事業戦略

今後の事業戦略のポイントは、1) 基盤強化の継続、2) 事業シナジーの追求、3) 積極的な事業投資による成長加速である。具体的には、強力 IP の獲得に向けた活動（基盤強化）を継続するとともに、IP と動画配信ノウハウを生かした独自の「VR 事業」の展開、並びに IP とアプリの組み合わせによる公式アプリ展開といった事業シナジーの追求を目的とする。また、電子チケットサービスを同社のファンクラブサイトや VR ライブ事業へ導入するとともに、他社アプリへの OEM 供給、チケットトレードセンター機能を生かした 2 次流通市場の創出など、成長加速に向けた新規事業投資にも積極的に取り組む方針である。弊社でも、市場拡大が期待される「VR 事業」や「電子チケット事業」への参入が、中長期的な成長加速に結び付く可能性が高いと評価している。特に、「VR 事業」については、同社ならではの IP 獲得や VR 体験の提供のほか、課金ポイント（マネタイズ）の巧拙が成功のカギを握るだろう。また、「電子チケット事業」についても、デファクトスタンダードと成り得る事業モデルとしての優位性はもちろん、会員の囲い込みによるクロスセルや 2 次流通市場の創出など、様々な可能性を秘めていることから、今後の展開やそのスピードに注目したい。

Key Points

- ・2021年3月期上期はコロナ禍の影響（イベント中止・延期等）を受けたものの、EC事業が大きく拡大し、大幅な増収増益を実現
- ・コロナ禍の下、独自のオンライン配信サービスやVR映像配信プラットフォームの開始などでも大きな成果を残した
- ・2021年3月期は期初予想を据え置き、コロナ禍の影響を加味したうえで増収及び営業増益を見込む
- ・今後も強力IPの獲得を強化するとともに、「VR事業」や「電子チケット事業」を含む事業シナジーの創出により成長を加速する方針



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

スマートフォン向けにファンクラブサイトや各種コンテンツを提供。 市場拡大が期待される電子チケットやVR事業にも参入

1. 事業内容

同社グループは、アーティストを中心として、タレントや声優、アニメまで幅広いジャンルにおけるファンクラブサイトの事業を軸としながら、キャラクター、スタンプ、音楽、電子書籍といった多岐にわたるデジタルコンテンツの配信から、eコマース、電子チケットに至るまで、複合的な事業展開をしている。同社の価値提供は、利用者をスマートフォン、PC等の各媒体を通じて、各権利元（アーティスト、音楽事務所、レコード会社、キャラクター会社等）と有機的に結び付け、ファンというロイヤリティの高い会員基盤を拡大するとともに、コンサートチケットの先行予約販売や楽曲提供をはじめ、デジタルコンテンツ（CD及びDVD、ブルーレイ等）やグッズまで幅広い商品やサービスを提供するところにある。数多くの有力アーティストやコンテンツを保有する優位性を生かし、それらを相互活用することによりグループ全体でシナジー効果を発揮させ、事業基盤の拡大と多様化を図ってきた。

2018年10月1日にはEMTGの完全子会社化により、成長が期待できる「電子チケット事業」への参入を含めて事業基盤の拡大を図った。ファンクラブサイトの有料会員数は国内最大規模の200万人を超え、さらに増え続けている。2020年4月1日からは経営資源の最適配分や迅速な意思決定、グループシナジーのさらなる追求を図るため、持株会社体制へ移行した。2020年には、コロナ禍の影響を一部受けているものの、ファン待望の「VR事業」が順調に立ち上がり、同社は新たなステージを迎えている。

事業セグメントは、「コンテンツ事業」と「EC事業」「電子チケット事業」のほか、「その他事業」の4つに区分される。創業来の主力である「コンテンツ事業」の売上構成比が大きいですが、今後は「EC事業」や「電子チケット事業」についても相互に連携させながら伸ばしていく方針である。

会社概要

各事業の概要は以下のとおりである。

(1) コンテンツ事業

スマートフォンや PC 向けのファンクラブサイト運営や各種デジタルコンテンツ配信、アプリの提供などを行っている。特に、主力となるファンクラブサイトは、アーティスト及びアイドルをはじめ、俳優及びタレント、スポーツ選手などの最新情報や独占コンテンツを配信する公式サイトを運営するとともに、会員限定のコンテンツや楽曲配信、グッズ販売等も展開している。収益源となる有料会員数は国内最大規模の 200 万人を超える。また、ファンクラブのアプリ化も進めており、様々な機能の追加により、利用者ニーズへの対応と収益獲得の間口を広げている。2021 年 3 月期に入ってから、コメントや投げ銭機能を搭載した生配信視聴専用アプリのほか、VR でのライブ配信や様々な VR 映像コンテンツを提供するサービスも開始している（詳細は後述）。一方、各種デジタルコンテンツ配信は、「しゃべってコンシェル（しゃべってキャラ）」※やきせかえ、スタンプ、デコメールなど、人気キャラクターやタレント等をテーマにしたコンテンツを多数配信している。加えて、キャリアが展開する月額使い放題サービス向けにも積極的にコンテンツを提供している。

※「しゃべってコンシェル（しゃべってキャラ）」は、NTT ドコモが提供するスマートフォン向け音声サービスのこと。スマートフォン上に表示されるキャラクターに、やりたいことや調べたいことを話しかけることによって、端末がその言葉の意図を読み取り、情報やサービス、端末機能の中から最適な回答を画面に表示するサービスである。

(2) EC 事業

同社グループの運営するファンクラブサイト等を通じて、CD、DVD 及びブルーレイといった音楽映像商品と、それに関連するアーティストグッズを販売している。ファンクラブサイトの会員であるコアなファン層をターゲットとしている点や、大手アーティストからインディーズ流通のアーティストまで対応し、ファンへ直接販売するという新たな流通経路を開拓している点、パッケージ商品の販売に際しては、オリジナル特典（アーティストグッズ等）を付与することにより効果的な販促ができる点などに特徴がある。また、最近では、ライブやイベント会場の物販をスムーズに利用できる新たなサービス（事前販売及び会場受取サービス等）を開始し、EC の枠を超えた販売機会の拡大を図っている。

(3) 電子チケット事業

EMTG の完全子会社化により参入した事業であり、電子チケット及びチケットトレード※、並びにそれらに付随する各種サービスからの収益により構成されている。音楽のライブはもちろんのこと、アイドルグループの握手会等のイベント、プロ野球やフィギュアスケートといったスポーツ、遊園地などのレジャー施設まで幅広く電子チケットサービスを提供している。また、「コンテンツ事業」で実施するライブ配信と連動する形で、オンライン配信の視聴パスを販売するプラットフォームなども開始した（詳細は後述）。一方、電子チケットに付随するサービスとしては、カードコレクションアプリ（プロ野球 8 球団や B リーグ全 36 チームに採用）を展開するほか、ライブにまつわる記念コンテンツ（メモコレ）を有料パッケージ販売するなど、マネタイズ手段の多様化にも取り組んでいる。

※ライブやイベントに行けなくなった時に、他の人に定価でチケットを譲れるサービスである。今までのチケット転売サイトとは異なり、個人間のやり取りができず、定価取引で行われ、チケットの高額転売を防ぐことができる。

(4) その他の事業

上記 3 つのセグメントに属さない、主に新規事業開発を行う連結子会社の収益等が計上されている。

会社概要

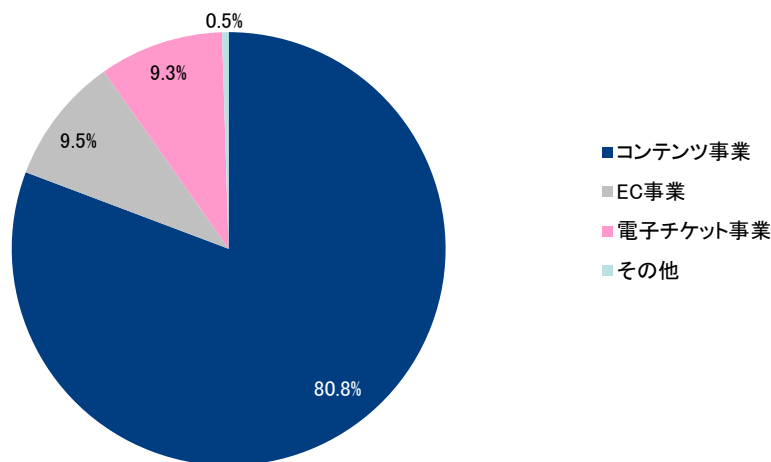
2. 持株会社体制への移行

2020年4月1日に持株会社体制に移行した。(株)エムアップから(株)エムアップホールディングスへと商号変更し、持株会社として各事業会社を束ねる形となった。ポイントは、EMTGとファンクラブサイト事業を統合し、新たに事業会社(株)Fanplusを設立したことや、チケット事業を展開する(株)Tixplus及びコンテンツ事業を引き継ぐ(株)Creative Plusを設立したことである。すなわち、EMTGとの統合を仕上げるとともに、経営資源の最適配分や迅速な意思決定、よりグループシナジーが発揮できる体制へと進化することで、成長を加速するところに狙いがある。



出所：決算補足説明資料より掲載

事業別売上高の構成比
(2021年3月期上期実績)



出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 沿革

同社は、現代表取締役の美藤宏一郎氏によって、携帯電話端末及び PC 端末向けの有料コンテンツの提供及び通信販売を行うことを目的として、2004 年 12 月に設立（本社は渋谷区）された。

携帯電話の普及や IT 環境の進展に伴って携帯コンテンツ市場が拡大するなか、着うたを中心に同社の業績も順調に推移した。特に、キャリアの新サービス提供が同社の業績に大きく影響した。2006 年 10 月には、同社がコンテンツプロバイダーとなる携帯電話キャリア公式サイトとして、メロディコールを提供する「アーティスト公式コール」を開設した。また、2007 年 2 月には、アーティストやタレントに関連するファッションを中心に扱うセレクトショップ「ROYAL Roc」の携帯電話キャリア公式サイトを開設し、e コマース事業を開始した。さらに、2007 年 7 月には、「アーティスト公式デコメ」をキャリア公式サイトとして開設し、音楽以外のコンテンツ分野にも進出した。

同社にとって大きな転機となったのは、2008 年 9 月に、「GLAY MOBILE」をキャリア公式サイトとして開設し、ファンクラブサイトの運営を開始したことである。芸能界に精通した同社の特徴が生かせる分野であるとともに、ロイヤリティの高いファン層を有料会員として囲い込むことで、技術や市場動向に影響を受けづらい安定的な事業基盤を確立することができた。特に、ファンクラブサイトから CD、DVD、アーティストグッズの直販サイトに誘導することで、e コマース事業とのシナジー効果を発揮できたことが同社の成長をけん引することになった。

2012 年 3 月に東証マザーズに上場し、2012 年 5 月には、アドウェイズ <2489> より、韓流サイトなどを運営していた（株）アドウェイズ・エンタテインメントの全株式を取得して子会社化（2013 年 5 月に吸収合併）。2013 年 9 月に東証 1 部に市場変更となった。また、2018 年 9 月には EMTG の完全子会社化により電子チケット事業にも参入。2020 年 4 月 1 日には持株会社体制へ移行した。

■ 企業特徴

会員数の拡大が業績の伸びをけん引する収益モデル。 強力 IP の獲得や複合的な事業展開などに強み

同社は、会員数の拡大が業績の伸びをけん引する収益モデルである。したがって、強力 IP（コンテンツ）を獲得し、集客力の高いサイトを数多く保有するとともに、会員の退会率を低く抑えることで会員基盤を積み上げ、さらに「EC 事業」や「電子チケット事業」との連携を含めて、会員 1 人当たりの単価を高める仕組みを導入することが成功の秘訣と言える。同社は、以下に掲げる強みを生かすことで他社との差別化を図るとともに、効果的な価値創造を実現している。

企業特徴

(1) 強力 IP を獲得し、集客力の高いサイト運営を実現する仕組み

同社は、レコード会社をはじめとする音楽業界等のコンテンツホルダー出身者が多いことから、芸能界に精通していることに加え、これまでのコンテンツ制作に携わってきた経験が、集客力の高いアーティストやタレント、キャラクター等の獲得やコンテンツ発掘、サイト企画に有利に働いている。また、ファンクラブサイトにはオリジナル特典を付与することで、コアなファン層を会員として取り込むとともに、会員期間が長いほど恩恵を受ける仕組みや、関連するコンテンツやオリジナル特典の継続的な提供により退会率を低く抑え、会員基盤の積み上げを図っている。

(2) 様々なコンテンツ分野の人気サイトを運営してきた実績

会員制サイトの運営や e コマースをはじめ、多岐にわたるカテゴリーやジャンルで公式サイトを幅広く運営してきたことがノウハウの蓄積や信頼につながり、コンテンツホルダーからコンテンツを獲得する際の強みとなるとともに、リスク分散にもなっている。また、その多くはキャリアの公式メニューの上位サイトにランキングされている。

(3) シナジー効果を発揮する複合的な事業モデル

「コンテンツ事業」を中心として、「EC 事業」や「電子チケット事業」を複合的に展開することにより、相互にプラスの効果を生み出すシナジーが発揮されている。特に、ファンクラブサイトから CD や DVD、アーティストグッズ等の e コマースへの誘導や、電子チケット及びチケットトレードサービスとの連携は、コアとなるファン層に直接リーチする新しいチャンネルを創造するとともに、1 人当たりの単価の向上にも貢献している。また、会員向けのチケット先行販売や会員限定販売、チケットトレードにおける会員向けプレミアムサービスなどが、会員獲得のための有効な施策にもなっている。さらに今後は、「VR 事業」とのシナジー効果にも期待ができる。

(4) 「電子チケット事業」及び「VR 事業」における優位性

2019年3月期より参入した「電子チケット事業」については、スマートフォン画面にスタンプを押す電子チケットアプリやチケットトレードセンター機能に優位性がある。特に、チケットトレードセンター機能を生かした 2 次流通市場の創出は、会員を囲い込むインセンティブになるとともに、政府や業界が進める不正転売対策にも貢献するものである。他社との連携を図りながら、今後のデファクトスタンダードになる可能性が高い。一方、2021年3月期からサービス提供を開始した「VR 事業」についても、各権利元とのリレーションによる強力 IP の獲得が大きな武器になるものと考えられる。また、同社ならではの VR 体験による差別化も計画しているようだ。さらには、各事業会社との戦略的提携によるコンソーシアム体制を取っていることから、他社との協業によるダイナミックな展開（価値創造）も期待できる。

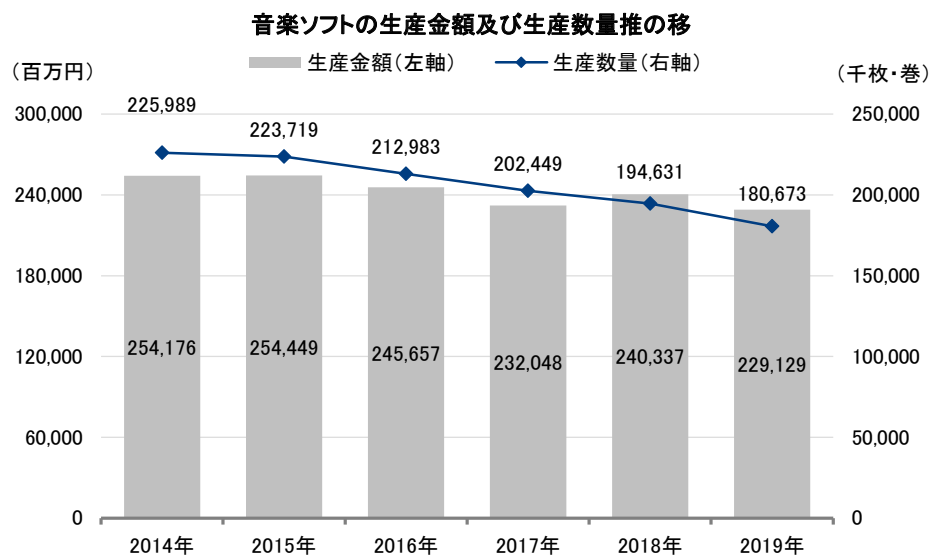
■ 業界環境

ライブ・コンサート市場を中心にコロナ禍の影響を受けたものの、音楽配信は引き続き順調に伸長

音楽やアーティスト関連の市場動向に目を向けると、2019 年までは堅調に推移してきた。特に、音楽配信では、ストリーミングサービスの利用が急拡大するとともに、ライブ・コンサート市場も拡大傾向にあった。ただ、2020 年に入ってから、コロナ禍の影響を大きく受け、2020 年上半年（1 月から 6 月）における音楽ソフトの生産金額は 832 億円（前年同期比 27.7% 減）と販売延期等により大きく減少した一方、音楽配信の販売金額は 377 億円（同 11.0% 増）と引き続き拡大している^{※1}。また、ライブ・コンサート市場についても、コロナ禍の影響により多くのライブ・コンサートが中止・延期となったことから、2020 年上半年（1 月から 6 月）の市場規模は 533 億円（同 66.1% 減）と大きく落ち込んだ^{※2}。もっとも、足元では、第 2 四半期以降、十分に感染症対策を講じた上で徐々にライブ・コンサートを再開する動きも見られ始めている。

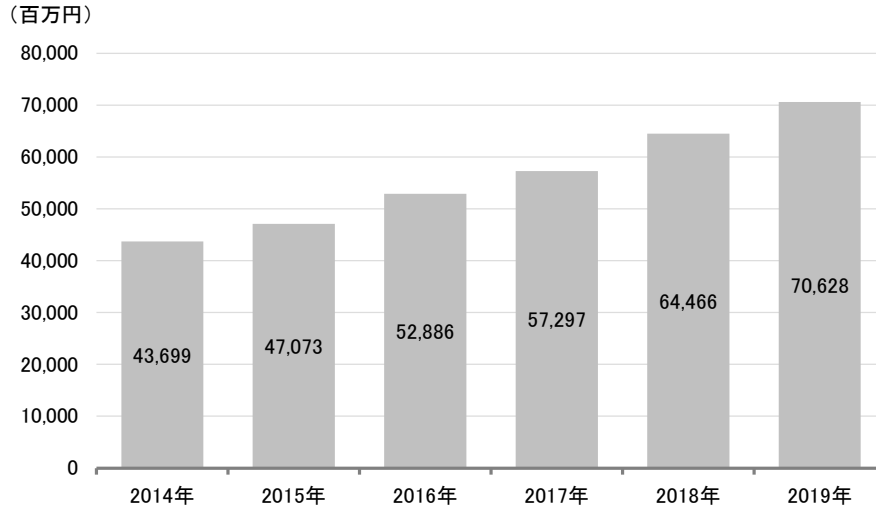
※1 出所：一般社団法人日本レコード協会

※2 出所：一般社団法人コンサートプロモーターズ協会



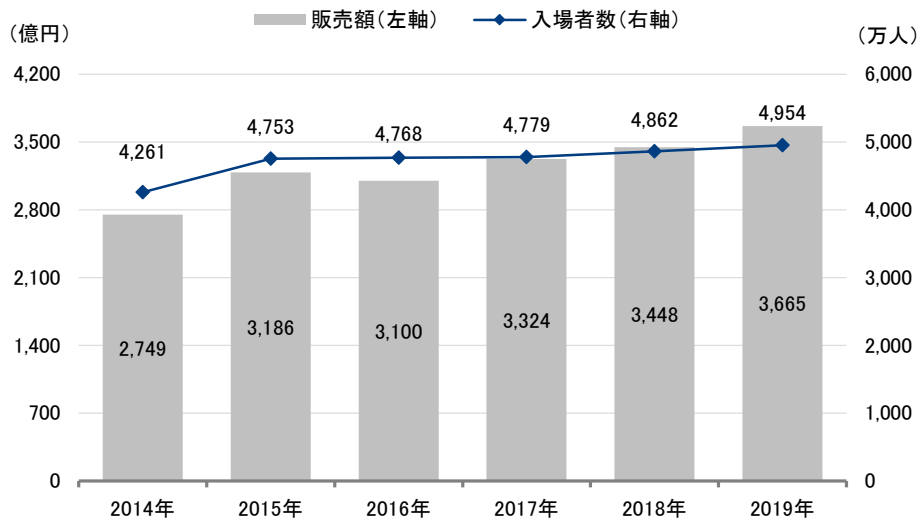
業界環境

有料音楽配信の販売金額



出所：一般社団法人日本レコード協会ホームページよりフィスコ作成

コンサート市場規模の推移



出所：一般社団法人コンサートプロモーターズ協会ホームページよりフィスコ作成

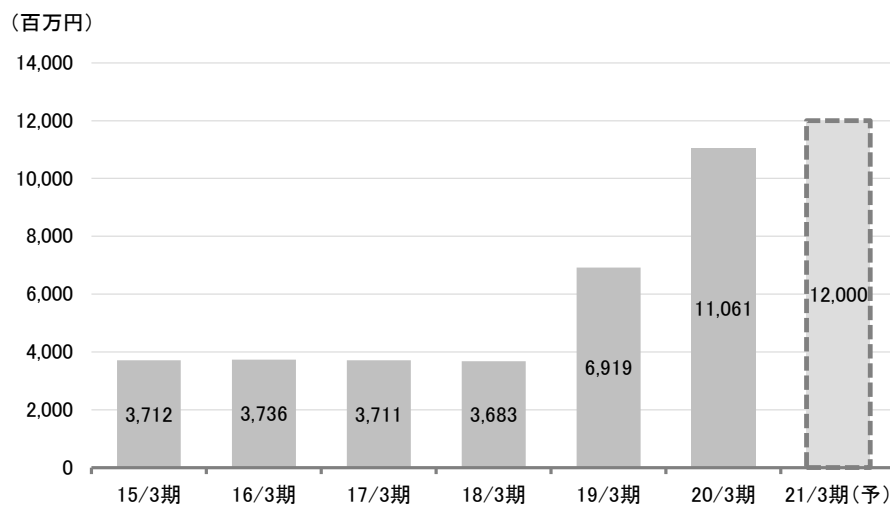
■ 決算動向

ファンクラブサイトを軸に安定した業績や財務基盤を維持。 グループ各社のシナジーを集約し事業基盤の拡大を図る

1. 過去の業績推移

過去の業績を振り返ると、売上高は2018年3月期まで伸び悩んできた。主力の(携帯)コンテンツ事業において、フィーチャーフォンからスマートフォンへの移行や「着うた」を中心とした音楽コンテンツの急激な縮小などが業績の足を引っ張る要因となる中で、ファンクラブサイトを中心とするコアな会員基盤が業績の底支えになってきたが、新規サイトの獲得ペースが鈍化したことが伸び悩みの原因である。ただ、2019年3月期から2期連続で業績が大きく拡大したのは、EMTGの完全子会社化により、ファンクラブサイト数や会員基盤が概ね倍増し、「コンテンツ事業」や「EC事業」の底上げにつながったほか、新たに「電子チケット事業」が加わったことが上乗せ要因となっている。

売上高の推移

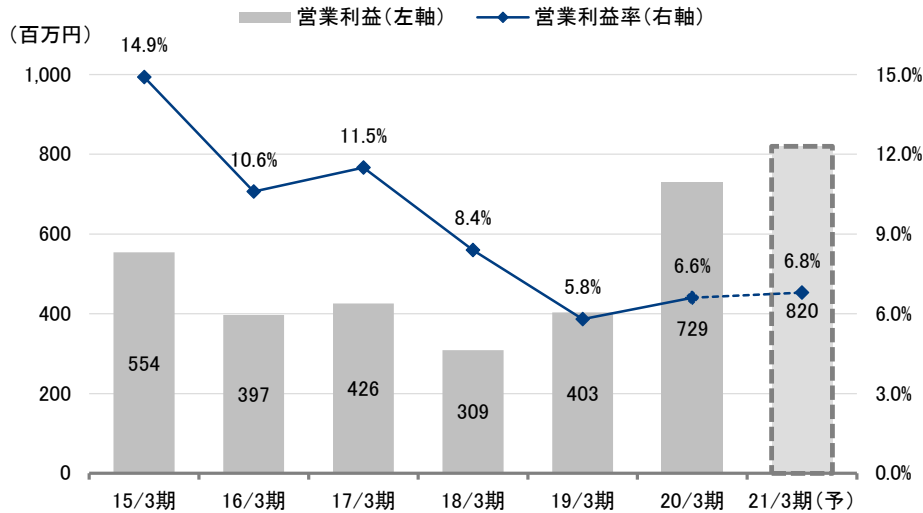


出所：決算短信よりフィスコ作成

また、損益面では、営業利益率は2015年3月期まで14%前後の高い水準で推移してきた。2016年3月期の営業利益率の低下は、商品在庫一掃に伴う商品評価減及び本社移転、倉庫移管等に伴う一時的な費用などによるものである。また、2018年3月期以降も、新規事業への先行投資(VR事業や電子チケット事業等)やM&A費用などにより営業利益率は低調に推移してきた。ただ、2020年3月期については、増収による収益の底上げや一時的な費用の解消などにより営業利益率も一定の改善を実現している。

決算動向

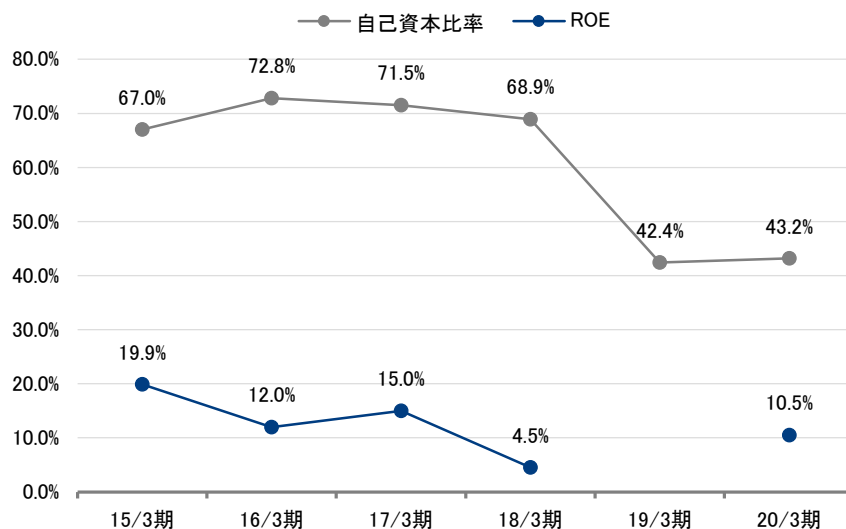
営業利益及び営業利益率の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

財務面では、設備投資等の必要がない事業特性から無借金経営を続けており、財務基盤の安定性を示す自己資本比率は高い水準で推移してきた。2019年3月期に大きく低下したのは、EMTGの連結化に伴う総資産の拡大によるものである。ただ、無借金であることや、2020年3月期末の流動比率が140.3%の高い水準にあることなどから、同社の財務基盤の安全性に懸念はない。一方、資本効率性を示すROEについては、2018年3月期に利益率の低下に伴って落ち込んだものの、2020年3月期には10%を超える水準に回復している。

自己資本比率及びROEの推移



注：19/3期のROEは会計技術的な特殊要因により合理的な算定ができない状況のため、記載していない
 出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2021年3月期上期決算の概要

2021年3月期上期の業績は、売上高が前年同期比11.1%増の5,902百万円、営業利益が同63.2%増の554百万円、経常利益が同69.7%増の583百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同88.9%増の357百万円とコロナ禍の影響を受けながらも大幅な増収増益を実現した。また、通期計画に対しても順調に進捗している。

コロナ禍の影響により音楽ライブやイベントが軒並み中止・延期となったことで、「コンテンツ事業」における会員数の伸び悩みや、「電子チケット事業」における電子チケット及びチケットトレードの取り扱いの大幅な落ち込みを招いたものの、開催が中止・延期されたコンサートグッズ等の取り扱いが増加したことで「EC事業」が大きく拡大し、業績の伸びをけん引した。もっとも、「コンテンツ事業」及び「電子チケット事業」についても、コロナ禍に対応するサービス提供等により、両事業ともに増収を確保しており、コロナ禍の影響を一定の範囲内で抑えることができたと評価できる。

利益面でも、増収効果や利益率の高い「EC事業」※の伸びにより、「電子チケット事業」の先行費用や各種サービスの導入費用、コロナ禍に係る費用等を吸収し、大幅な営業増益を実現することができた。営業利益率も9.4%(前年同期は6.4%)に大きく改善している。

※「EC事業」の売上高は販売手数料で構成されるため、原価率は極めて低く、売上高の伸びが利益の伸びに大きく貢献する。

財政状態については、「現金及び預金」の増加や「投資有価証券」の取得等により、資産合計は前期末比13.4%増の12,090百万円に拡大した。また、自己資本については内部留保を積み増した一方、配当金の支払い等により同0.3%減の4,657百万円とほぼ横ばいで推移したことから、自己資本比率は38.5%(前期末は43.2%)と若干低下した。ただ、有利子負債残高はゼロの状態が続いているうえ、流動比率も127.5%を確保していることから財務の安全性に懸念はない。

主なセグメント別の業績は以下のとおりである。

(1) コンテンツ事業

売上高は前年同期比7.9%増の4,767百万円、セグメント利益は同11.3%増の568百万円と増収増益となった。アーティスト等の獲得による新規ファンクラブの開設(12サイト)のほか、ファンクラブのアプリ化(5アプリ)の推進等により収益力の強化に取り組んだ。ただ、コロナ禍の影響により、音楽ライブやイベントが軒並み中止・延期となったことから有料会員の獲得が伸び悩み、計画に対しての下振れ要因となったようだ。もっとも、コロナ禍の新たなオンライン配信サービスへの対応として、コメントや投げ銭機能を搭載した生配信視聴専用アプリ「FanStream」(詳細は後述)や、これまで研究開発を進めてきたVR映像配信プラットフォーム「VR MODE」(詳細は後述)のサービス開始等により、増収増益を確保することができた。

(2) EC事業

売上高は前年同期比92.6%増の557百万円、セグメント利益は同223.0%増の407百万円と大幅な増収増益となった。コロナ禍の影響により中止・延期となった音楽ライブ、イベントにて販売予定であった商品のeコマースでの取り扱いが増加し、想定を上回る業績の伸びを実現した。ライブツアーグッズや配信ライブグッズなどを幅広く販売し、新規ストア(8ストア)の立ち上げも順調であった。

決算動向

(3) 電子チケット事業

売上高は前年同期比2.3%増の547百万円、セグメント損失が146百万円（前年同期は93百万円の損失）となった。コロナ禍の影響により、2020年2月以降、ほとんどの公演が開催中止や延期となり、電子チケットの取り扱いが大きく落ち込むとともに、チケットトレード成立件数も激減した。電子チケットの取扱枚数は14万枚（前年同期比88%減）、チケットトレード成立枚数は0.9万枚（同81%減）にとどまっている。ただ、コロナ禍の新たなオンライン配信サービスへの対応として、同年6月に生配信販売プラットフォーム「StreamPass」（詳細は後述）を開始すると、「コンテンツ事業」との連携によりオンラインライブ（2D及びVR）の視聴券を販売（6月から9月のチケット取扱枚数23万枚）したほか、9月にはファンとアイドル（及びアーティスト）が交流する握手会やお渡し会などをオンラインサービス化した「Meet Pass」（詳細は後述）を開始（9月単月でのチケット取扱枚数5万枚）し、従来のチケット事業の落ち込みをカバーした。もっとも、リアル（実会場）のイベントについても、8月下旬～9月頃より収容人数を制限（50%未満）する形で徐々に再開傾向にあり、電子チケット及びチケットトレードともに2021年3月期下期は一定の回復を見込んでいる。また、周辺領域のサービスとして提供しているプロ野球等のカードコレクションアプリについても、プロ野球開幕の延期により第1四半期は落ち込んだものの、第2四半期に回復し、単月過去最高売上を記録したほか、前述の「StreamPass」との連携により、新たなスポーツ観戦やエンタテインメントのスタイル提案にも取り組んでいる。一方、利益面では、新たなサービスの開発・導入など、先行費用の増加により損失幅が拡大したが、足元では単月黒字化も見えているようだ。

2021年3月期上期連結決算の概要

（単位：百万円）

	20/3 期上期		21/3 期上期		増減	
	実績	売上比	実績	売上比	金額	率
売上高	5,310		5,902		591	11.1%
コンテンツ事業	4,419	83.2%	4,767	80.8%	347	7.9%
EC 事業	289	5.5%	557	9.5%	268	92.6%
電子チケット事業	534	10.1%	547	9.3%	12	2.3%
その他	66	1.2%	29	0.5%	-36	-55.8%
売上原価	3,904	73.5%	4,119	69.8%	214	5.5%
販管費	1,066	20.1%	1,228	20.8%	162	15.2%
営業利益	339	6.4%	554	9.4%	214	63.2%
コンテンツ事業	510	11.6%	568	11.9%	57	11.3%
EC 事業	126	43.6%	407	73.1%	281	223.0%
電子チケット事業	-93	-	-146	-	-52	-
その他	-16	-	-1	-	15	-
調整	-187	-	-274	-	-86	-
経常利益	343	6.5%	583	9.9%	239	69.7%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	189	3.6%	357	6.0%	168	88.9%
減価償却費	46		65		19	
のれん償却費	109		109		-	

出所：決算短信よりフィスコ作成

決算動向

2021年3月期上期末の財政状態

(単位：百万円)

	20/3 期末	21/3 期上期末	増減	
			金額	率
流動資産	7,818	8,946	1,127	12.5%
現金及び預金	4,870	5,896	1,025	21.1%
売掛金	1,564	1,590	26	1.7%
固定資産	2,841	3,144	302	10.7%
有形固定資産	752	763	10	1.4%
無形固定資産	1,466	1,359	-107	-7.3%
のれん	983	874	-109	-11.1%
投資その他の資産	621	1,021	399	64.3%
資産合計	10,660	12,090	1,430	13.4%
流動負債	5,570	7,016	1,445	25.9%
買掛金	2,805	3,322	517	18.4%
未払金	799	566	-232	-29.1%
固定負債	280	259	-21	-7.6%
純資産	4,808	4,815	6	0.1%
株主資本	4,610	4,774	163	3.5%
負債・純資産合計	10,660	12,090	1,430	13.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 2021年3月期上期の総括

以上から、2021年3月期上期を総括すると、業績面ではコロナ禍によるマイナス要因をプラス要因で打ち消し、全体で見ると大幅な増収増益を実現したところは、同社の複合的な事業展開や収益基盤の強さを実証したのものとして評価することができる。特に、コロナ禍の下、StayHOMEに対応するサービスの拡充や「EC事業」の強化を機動的に図ったことで、新たな代替需要を取り込んだほか、今後の戦略の目玉であるVRを含むオンライン配信サービスを開始し、順調な立ち上がりを確認できたところは、2022年3月期以降の事業拡大に向けて大きな成果と言えよう。

■ 主な活動実績

コロナ禍（及びアフターコロナ）に対応したサービスの提供や、VR 映像配信プラットフォームの開始でも大きな成果を残す

1. 新たなオンライン配信サービスへの対応

コロナ禍への対応をはじめ、アフターコロナ時代の「リアル」と「オンライン」の両輪でのビジネス展開を視野に入れ、オンライン配信サービスへの事業領域シフトを積極的に進めた結果、今後に向けて大きな成果を残すことができた。これらの活動は、コロナ禍に苦しむアーティスト等の活動支援やファンのロイヤリティ維持・向上の両面において、業界の活性化にも大きな貢献をするものと評価できる。

(1) 生配信販売プラットフォームの開始

2020 年 6 月に、ライブの生配信やオンライン配信の視聴券を販売するプラットフォーム「StreamPass」を開始した。アーティストは無観客ライブや自宅ライブ等の視聴券を販売することができる一方、ファン(利用者)にとっては Web 上で配信を楽しむことができ、ドネーション(支援金)やメモコレ(ライブ・イベントに関連した記念コンテンツ等)・グッズ等の購入も可能となっている。後述する「FanStream」や「VR MODE」などとの連携により、2D・VR のオンラインライブの視聴券を販売し、従来のチケット事業の売上を補完することができた。

(2) 握手会など 1 対 1 のコミュニケーションのオンライン化

2020 年 9 月には、ファンとアイドルやアーティストが交流する大切な場である握手会やお渡し会といった 1 対 1 のコミュニケーションの場をオンライン化したサービス「Meet Pass」を開始した。

(3) ライブに紐づいていたメモコレサービス等のオンライン化

リアルなイベントの記念コンテンツとして展開していたメモコレをオンラインで楽しめるサービスとして切り出したものであり、アーティストの収益獲得にも貢献した。

(4) コメントやギフティング機能を搭載した視聴アプリの開始

生配信を観ながらコメントやギフティング(投げ銭)によってアーティストの応援ができる機能を搭載した視聴専用アプリ「FanStream」の提供を開始した。

2. VR 映像配信プラットフォーム「VR MODE」サービス開始

2020 年 5 月 27 日には、ここ数年にわたり研究開発（実証実験を含む）を重ね、高い関心を集めてきた VR 映像配信プラットフォーム「VR MODE」のサービスをいよいよ開始した。180° 3D 立体視映像による、最前列でのライブを体験する「VR LIVE」や、圧倒的な近接感が体験可能な「VR 写真集／シナリオ」を中心に展開している。すでに 10 種類ほどのコンテンツ（ライブ、写真集等）を配信し、順調に立ち上がっている。300 を超えるアーティスト・アイドル・タレントなどのファンクラブとの共通 ID によるシステム連携（ファンクラブ会員向けコンテンツ連動、会員への先行配信、生配信における会員特別価格の設定など）や、前述の「StreamPass」との共通 ID 連携により、よりシームレスな形で VR サービスを利用することが可能となっている。

■ 業績見通し

2021 年 3 月期業績についてはコロナ禍の影響を加味したうえで、増収及び営業増益を確保する見通し

1. 2021 年 3 月期の業績予想

2021 年 3 月期の業績予想について同社は、期初予想を据え置き、売上高を前期比 8.5% 増の 12,000 百万円、営業利益を同 12.4% 増の 820 百万円、経常利益を同 11.3% 減の 820 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同 19.1% 増の 560 百万円と、コロナ禍の影響を加味したうえで増収及び営業増益を確保する見通しとしている。なお、上期業績（特に、利益面）が順調に進捗しているにもかかわらず、期初予想を据え置いたのは、コロナ禍の動向とその影響を慎重にみていることが理由である。

売上高は、コロナ禍の影響により「電子チケット事業」が低調に推移する一方、コロナ禍に伴う「EC 事業」の拡大に加え、「コンテンツ事業」についても VR を含む新たなオンライン配信サービスの展開により堅調に推移し、売上高全体で増収を確保する見通しとなっている。

利益面でも、販売に比例し発生するロイヤリティや新規事業への先行費用、採用強化に伴う人材関連費用を見込んでいるものの、増収による収益の底上げにより営業増益を実現し、営業利益率も 6.8%（前期は 6.6%）と若干改善する想定である。なお、経常利益が減益となっているのは、2020 年 3 月期に計上した投資有価証券売却益（営業外収益）の剥落によるものである。

業績見通し

2021年3月期の連結業績予想

(単位：百万円)

	20/3期		21/3期		増減	
	実績	売上比	予想	売上比	金額	率
売上高	11,061		12,000		938	8.5%
営業利益	729	6.6%	820	6.8%	90	12.4%
経常利益	924	8.4%	820	6.8%	-104	-11.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	470	4.3%	560	4.7%	89	19.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 主な活動計画

(1) コンテンツ事業

引き続き、ファンクラブ運営やアプリ展開を中心として、新規案件の獲得及び既存案件の維持を図るとともに、新たなファンクラブプラットフォーム「Fanpla Kit」※の構築など新規事業にも取り組む。また、強力なアニメ IP、キャラクター IP を生かしたファンビジネス展開など、これまで手掛けてこなかったジャンルへの挑戦や、人気 IP とのリレーションを生かした各事業会社（グループ会社を含む）とのコラボレーションの実施や協業領域の拡大を図る。さらには、クライアントの要望を直ちに形にできる制作体制の強化にも取り組んでいく方針である。

※ アーティスト自らが月額制ファンクラブの立ち上げ、運営を行い、会員管理はもちろん、公式サイト機能も携えたプラットフォームである。同社にとっては、収益源の裾野拡大をはじめ、将来の有力 IP となり得るアーティストとのリレーション構築などに狙いがあるとみられる。

(2) EC 事業

コロナ禍の下、会場物販での密を避ける販売方法（事前販売・事前配送や時間帯指定の会場受け取りなど、EC と連動した販売施策）やキャッシュレス決済の推進を図る。

(3) 電子チケット事業

感染予防対策を講じてのライブ・イベントの緩和に向けて、同社の電子チケットの強み※を生かした活動を推進するとともに、「リアル」と「オンライン」の両輪でのビジネス拡大（ハイブリット化を含む）を目指していく。また、周辺領域のサービスについても、カードコレクションアプリを野球・バスケットボール以外の人気スポーツなどへ展開していくほか、メモコレくじ、スポーツのライブ配信、「Meet Pass」のスポーツなど他分野へ横展開していく方針である。

※ ガイドラインに沿ったイベント来場者データ管理や、収容人数制限によりプレミア化したチケットの2次流通対策、「GO TO イベント」対象チケット販売事業者登録、スマートフォン顔認証や体温感知などによる非接触のさらなる推進など。

業績見通し

(4) グループ連携 (VR、ファンアプリ等)

VR 事業については、引き続き「VR LIVE」を積極展開していく。特に、VR 配信チケットと VR 視聴環境 (オリジナルゴーグル/グラス) のセット販売に注力し、売上規模の拡大を目指す一方、グループ会社とのサービス連携を一層強化し、シナジーを最大化する。また、よりユーザビリティの高い VR 配信プラットフォームへ機能を拡張していく方針である。ファンアプリ制作についても、アーティスト IP やアニメ IP を軸に展開するほか、ファンアプリを通じたデジタルとリアルイベント (握手会、ファンミーティング) の融合による新しい体験の提供などにも取り組む。

3. 弊社の見方

弊社でも、コロナ禍の動向には引き続き注意が必要であるものの、上期業績の進捗や VR を含む独自のオンライン配信サービスが順調に立ち上がってきたことを勘案すれば、同社の業績予想は十分に達成可能であるとみている。「EC 事業」が引き続き好調に推移し、「VR 事業」など新たなサービスの収益化が進んでくれば、上振れ要因となる可能性もあるだろう。一方、注目すべきは、2022 年 3 月期以降の事業拡大に向けて、ポテンシャルの大きな「VR 事業」や「電子チケット事業」をはじめ、いかに新たな成長の軸を育て、マネタイズの形を具現化していくのか、そのプロセスにあると捉えている。

また、2022 年 3 月期業績については、コロナ禍による不確実性は依然として残っているものの、コロナ禍が収束に向かうことを前提とすれば、リアルなイベントの回復と VR を含むオンライン配信サービスの拡大の両面でプラスの効果が期待できるため、少なくとも 2 ケタの売上成長を維持していくことは可能であると見ている。利益面でも、コロナ禍が追い風となった「EC 事業」の反動減による影響には注意する必要があるが、「VR 事業」等への先行費用が一巡することから、特別なコスト要因 (M&A を含む、大規模な先行投資など) が発生しない限り、収益の底上げにより利益率も改善に向かうものとみている。

■ 今後の方向性

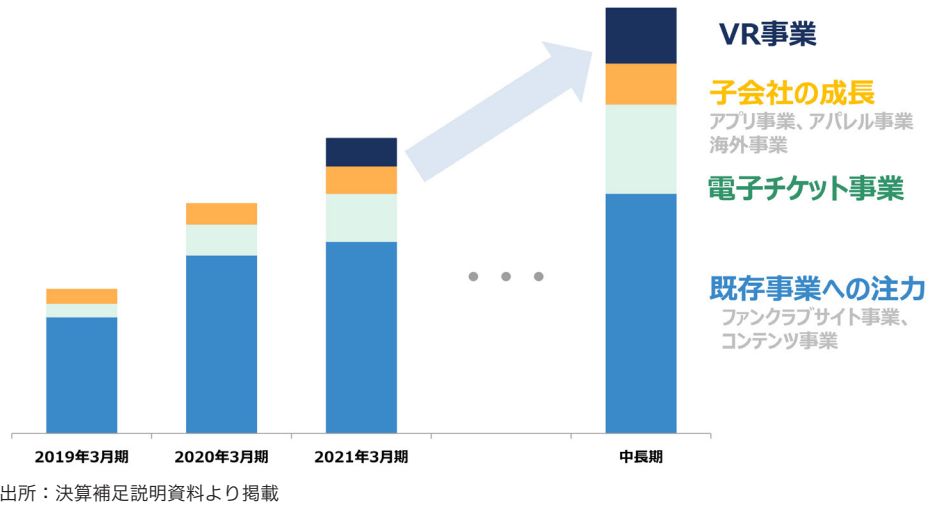
引き続き、強力 IP の獲得を目指すとともに、電子チケット事業や VR 事業等との相互連携により成長を加速

1. 今後の成長イメージ

同社のこれまでの基本戦略は、ファンクラブサイトを起点としてロイヤリティの高い会員基盤の拡大を図るとともに、関連するコンテンツや「EC 事業」とのシナジー効果を高めることにある。今後は、さらに「電子チケット事業」や「VR 事業」との相互連携が加わることにより、グループ全体で成長を加速する戦略を描いている。

今後の方向性

今後のグループ成長イメージ



2. 事業戦略のポイント

同社は、今後の事業戦略のポイントとして、1) 基盤強化の継続、2) 事業シナジーの追求、3) 積極的な事業投資による成長加速を挙げている。具体的には、強力 IP の獲得に向けた活動（基盤強化）を継続するとともに、IP と動画配信ノウハウを生かした独自の「VR 事業」の展開、並びに IP とアプリの組み合わせによる公式アプリ展開といった事業シナジーの追求を目論む。また、「電子チケットサービス」を同社のファンクラブサイトや VR ライブ事業へ導入するとともに、他社アプリへの OEM 供給、チケットトレードセンター機能を生かした 2 次流通市場の創出など、成長加速に向けた新規事業投資にも積極的に取り組む方針である。

3. 弊社による中長期的な注目点

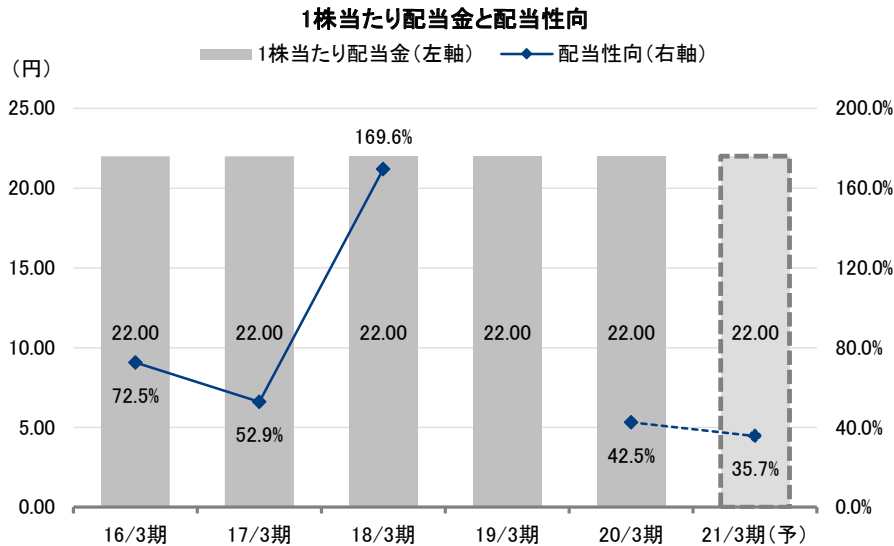
弊社でも、市場拡大が期待される「VR 事業」や「電子チケット事業」への参入が、中長期的な成長加速に結び付く可能性が高いと評価している。特に、「VR 事業」については、同社ならではの IP 獲得や VR 体験の提供のほか、課金ポイント（マネタイズ）の巧拙が成功のカギを握るだろう。また、「電子チケット事業」についても、デファクトスタンダードと成り得る事業モデルとしての優位性はもちろん、単なる電子チケット販売にとどまらず、クラウドシステムでの会員の囲い込みによるクロスセル（他のアーティストのチケットやグッズ販売、各種 VR 体験等）や、2 次流通市場の創出に向けたイニシアティブの発揮など、様々な可能性を秘めていることから、今後の展開やそのスピードに注目したい。

■ 株主還元

2021 年 3 月期の年間配当も 22 円を予想 (6 期連続)。 中期的には利益成長に伴う増配余地は十分にある

同社は、配当性向 30% を目安として業績に連動した配当の実施を基本方針としている。2021 年 3 月期は、6 期連続で同額となる 1 株当たり 22 円の配当を予定している (配当性向予想 35.7%)。

同社はしばらく安定配当が続いているが、強固な財務基盤や設備投資等が不要な事業特性に加えて、今後の利益成長の可能性から判断して、中期的な増配余地は十分にあるものと弊社では見ている。



注：19/3 期は最終損失計上により配当性向の記載はない
 出所：決算短信よりフィスコ作成

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