

|| 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 >>>](#)

2022 年 2 月 4 日 (金)

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. 2022年3月期上期決算の概要	01
3. 2022年3月期の業績予想	02
4. 今後の事業戦略	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. グループ体制	05
3. 沿革	06
■ 企業特徴	07
■ 業界環境	08
■ 決算動向	10
1. 過去の業績推移	10
2. 2022年3月期上期決算の概要	12
3. 2022年3月期上期の総括	15
■ 主な活動実績	16
1. 「Fanpla 事業推進室」の発足	16
2. NFTマーケットプレイスへの参入	16
■ 業績見通し	17
1. 2022年3月期の業績予想	17
2. 弊社の見方	17
■ 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	18
3. 弊社による中長期的な注目点	19
■ 株主還元	20

## ■ 要約

### 2022 年 3 月期上期は、コロナ禍の影響を受けながらも 「電子チケット事業」の伸びにより増収増益を実現。 ファンサービスの DX 化を見据えた取り組みでも注目すべき成果

#### 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。音楽アーティストを中心とするファンクラブサイトの運営は 300 以上、ファンクラブサイトの有料会員数は 200 万人を超え、それぞれ国内最大規模を誇る。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、市場拡大が期待できる「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と移行した。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）の開始や NFT マーケットプレイスへの参入など、今後の成長に向けて新たなステージを迎えようとしている。

#### 2. 2022 年 3 月期上期決算の概要

2022 年 3 月期上期の業績は、売上高が前年同期比 7.0% 増の 6,314 百万円、営業利益が同 40.1% 増の 775 百万円と、コロナ禍の影響を受けながらも引き続き増収増益を確保した。通期計画（特に利益面）に対しても順調に進捗している。「コンテンツ事業」のうち、主力の「ファンクラブ・ファンサイト事業等」は、コロナ禍により減少していた会員数が下げ止まり増加に転じたことで増収を確保した一方、「EC 事業」については、前年同期における特需（開催が延期・中止となったコンサートグッズ等の需要増）の剥落により反動減となった。また、「電子チケット事業」については、コロナ禍によるライブ・コンサートの減少や動員制限等の影響を受けながらも、電子チケットの強み（感染予防対策など）を生かした取扱枚数の伸びや、周辺サービス（オンラインくじ等）を付加した顧客単価の向上により約 2 倍の規模に拡大し、売上高全体の成長に大きく寄与した。利益面でも、「EC 事業」の反動減による影響を受けたものの、「電子チケット事業」の伸び（黒字転換）により大幅な増益を実現し、営業利益率も 12.3%（前年同期は 9.4%）に大きく改善した。また、活動面でも、ファンサービスの DX 化を見据えた新規事業の取り組みや、新たな収益モデルとして期待される「NFT 事業」への参入など、注目すべき成果を残すことができた。

## 要約

### 3. 2022 年 3 月期の業績予想

2022 年 3 月期の業績予想について同社は、現時点で期初予想を据え置き、売上高を前期比 10.3% 増の 13,600 百万円、営業利益を同 17.4% 増の 1,300 百万円と 2 ケタの増収増益を見込んでいる。コロナ禍の影響が続くことを前提とした保守的な考え方の下、既存事業は段階的な回復にとどまる一方、既存事業に連動した新規サービスや事業の上積みにより増収を確保する見通しとなっている。なお、上期業績（特に利益面）がハイペースで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、足元で感染が拡大しているオミクロン株の動向やその影響を見定めるためである。また期末配当については、株式分割調整前で 1 株当たり同 5.00 円増配となる 28.00 円を予定している。

### 4. 今後の事業戦略

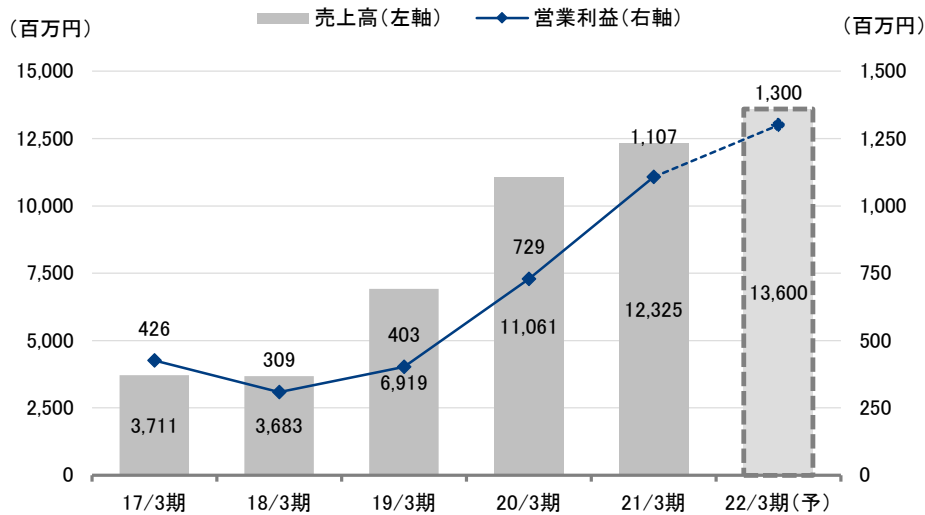
今後の事業戦略のポイントは、1) 基盤強化の継続、2) 事業シナジーの追求、3) 積極的な事業投資による成長加速である。具体的には、強力 IP の獲得に向けた活動（基盤強化）を継続するとともに、IP と動画配信ノウハウを生かした独自の「VR 事業」の展開や、IP とアプリの組み合わせによるファンサイトのプラットフォーム化、IP 活用による NFT マーケットプレイスへの参入など、様々な方面での事業シナジーの追求を目論む。また、電子チケットサービスを同社のファンクラブサイトや VR ライブ事業へ導入するとともに、他社アプリへの OEM 供給、チケットトレードセンター機能を生かした二次流通市場の創出など、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」「NFT 事業」への展開により、中長期的な成長加速を実現する可能性が高いと評価している。

#### Key Points

- ・ 2022 年 3 月期上期は、引き続きコロナ禍の影響を受けながらも、ファンクラブサイトの会員数の回復や「電子チケット事業」の伸びにより増収増益を実現
- ・ ファンサービスの DX 化を見据えた新規事業の取り組みや「NFT 事業」への参入など、活動面でも注目すべき成果を残す
- ・ 2022 年 3 月期は、コロナ禍の影響を加味したうえで増収増益を確保する見通し（現時点で期初予想を据え置き）
- ・ 今後も強力 IP の獲得を目指すとともに、「VR 事業」や「電子チケット事業」「NFT 事業」等との事業シナジーの創出により成長を加速する方針

## 要約

## 業績推移



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、NFT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や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。

**エムアップホールディングス** | 2022年2月4日(金)  
 3661 東証1部 | [https://m-upholdings.co.jp/ir\\_financer/news/](https://m-upholdings.co.jp/ir_financer/news/)

会社概要

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。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年以降、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」が着実に立ち上がってきたほか、市場拡大が期待できる「電子チケット事業」の伸びや「NFT事業」への参入などにより、同社は新たなステージを迎えようとしている。

報告セグメントは、「コンテンツ事業」と「電子チケット事業」「その他事業」の3つに区分されるが、「コンテンツ事業」は、さらに「ファンクラブ・ファンサイト事業等」と「EC事業」に分類される。創業来の主力である「ファンクラブ・ファンサイト事業等」の売上構成比が大きいが、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。

各事業の概要は以下のとおりである。

**(1) コンテンツ事業**

**a) ファンクラブ・ファンサイト事業等**

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。音楽アーティストを中心とするファンクラブサイトは300以上、収益源となる有料会員数は200万人を超え、それぞれ国内最大規模を誇る。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（プラットフォーム化）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月期からは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に加え、VRでのライブ生配信や様々なVR映像コンテンツを提供するサービスを開始したほか、ファンサービスのDX化を見据えた新規事業展開、新たな収益モデルとして期待されるNFTマーケットプレイス※1への参入などにも取り組んでいる（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)」※2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。

※1 ブロックチェーン技術を利用したNFT（非代替性トークン）マーケットプレイスで、エンターテインメント領域のコンテンツに特化し二次流通以降まで対応している。

※2 「しゃべってコンシェル(しゃべってキャラ)」は、(株)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。

**b) 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の枠を越えた販売機会の拡大を図っている。

## 会社概要

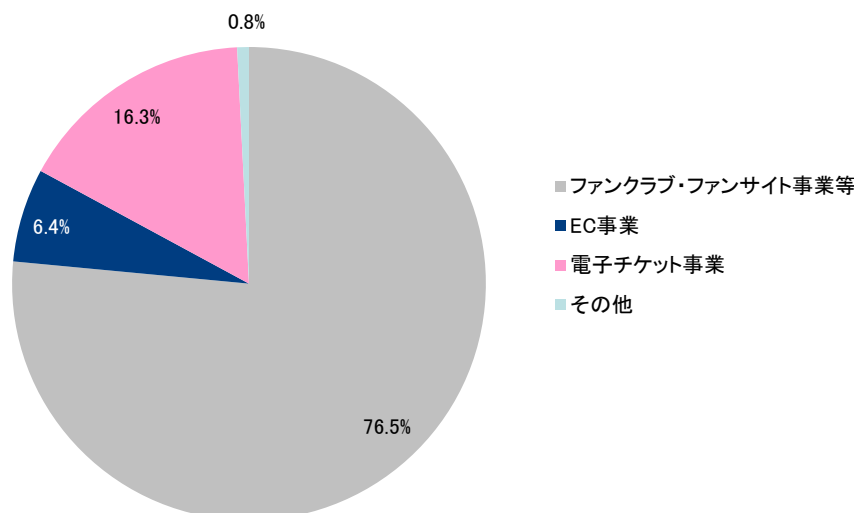
**(2) 電子チケット事業**

2018年10月の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。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。

**(3) その他事業**

上記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。

**事業別売上高の構成比(2022年3月期上期実績)**


出所：決算短信よりフィスコ作成

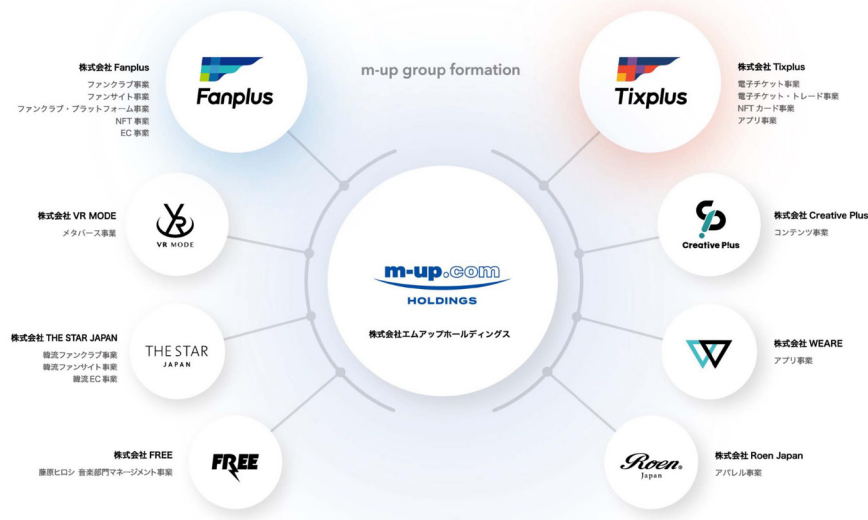
**2. グループ体制**

同社グループは、2020年4月1日より持株会社体制に移行している。同社の傘下には8つの事業会社（連結子会社）が存在し、各社の独自性や迅速な意思決定を重視しながら、グループシナジーの創出と収益源の多様化を実現する体制となっている。



会社概要

グループ会社一覧



出所：決算補足説明資料より掲載

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、技術や市場動向の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。

#### (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、将来的には「VR 事業」や「NFT 事業」とのシナジー効果にも期待ができる。

## 企業特徴

**(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二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

### コロナ禍においても音楽配信は順調に拡大。 ライブ・コンサート市場も徐々に回復傾向

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、コロナ禍の影響を受けた2020年については、販売延期等により音楽ソフトの生産金額が1,944億円（前年比15.2%減）に減少した一方、音楽配信の販売金額は自宅等でのストリーミングサービスの利用増加により782億円（同10.8%増）に拡大し、明暗が分かれる結果となった※。2021年上半期（1月から6月）については、音楽ソフトの生産金額が880億円（前年同期比5.8%増）と増加に転じるとともに、音楽配信の販売金額も436億円（同15.5%増）と拡大傾向が続いている。

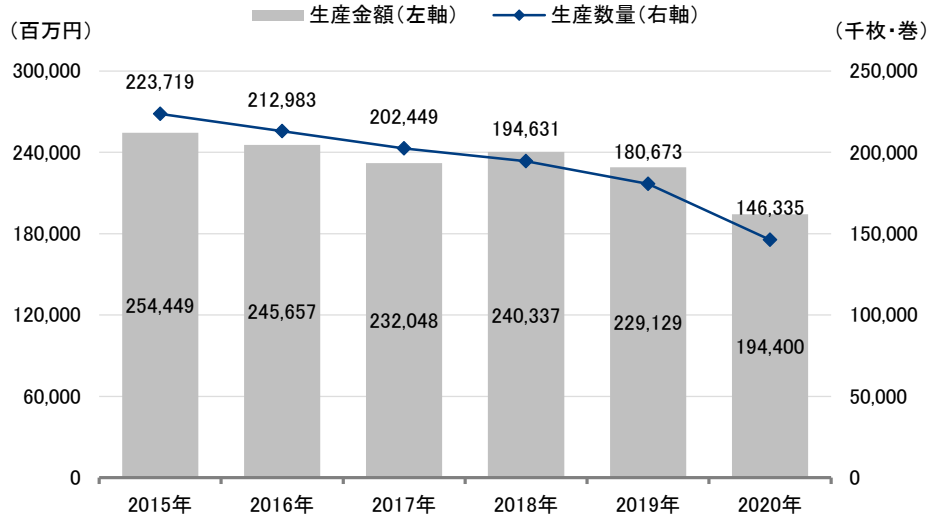
※ 出所：(一社)日本レコード協会

また、ライブ・コンサート市場についても、コロナ禍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年の公演回数は43,372回（前年比68.2%減）に減少するとともに、収容人数の制限等も重なり動員数は1,480万人（同82.1%減）に落ち込み、それに伴って市場規模は1,106億円（同81.9%減）と約8割が消失した※。もっとも、足元の状況としては、イベント開催制限の段階的緩和に伴い、十分に感染症対策を講じたうえでライブ・コンサートを再開する動きもあり、公演回数、動員数ともに徐々に回復傾向にある。

※ 出所：ライブ・エンタテインメント調査委員会

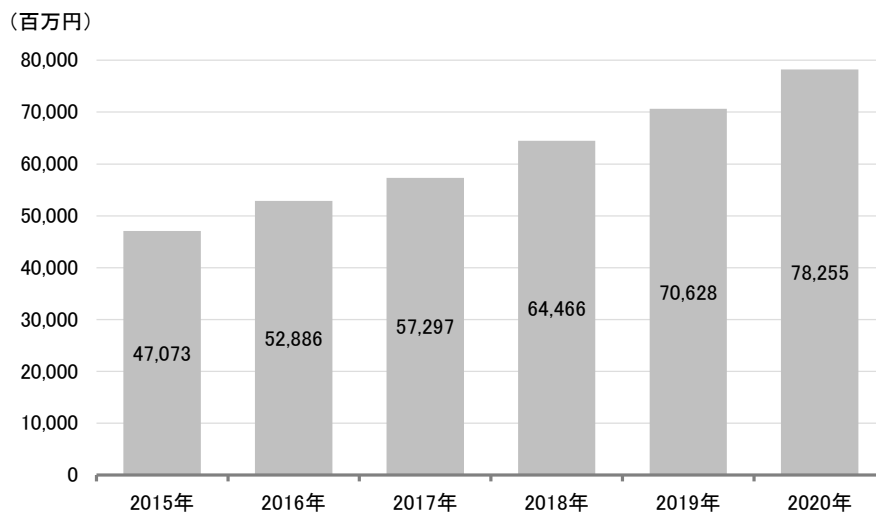
業界環境

音楽ソフトの生産金額及び生産数量の推移



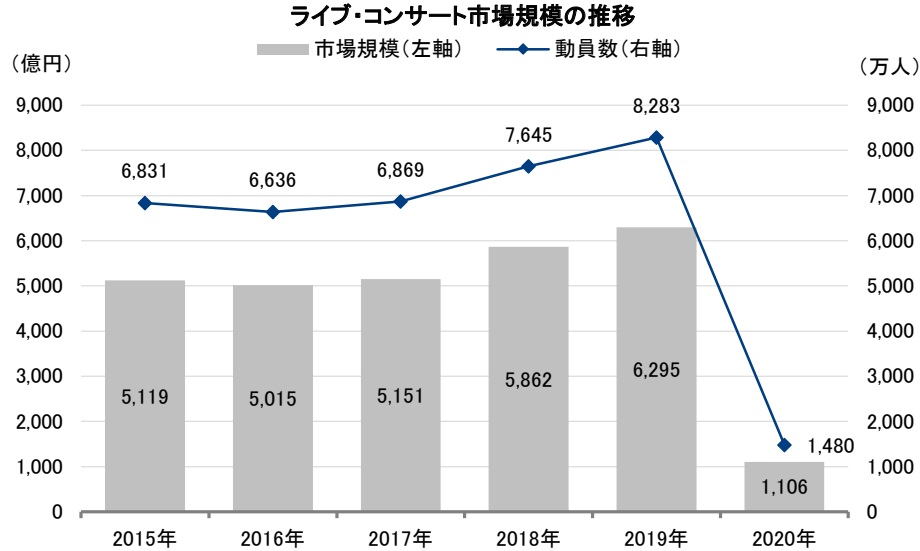
出所：(一社) 日本レコード協会ホームページよりフィスコ作成

有料音楽配信の販売金額の推移



出所：(一社) 日本レコード協会ホームページよりフィスコ作成

## 業界環境



出所：ライブ・エンタテインメント調査委員会よりフィスコ作成

## ■ 決算動向

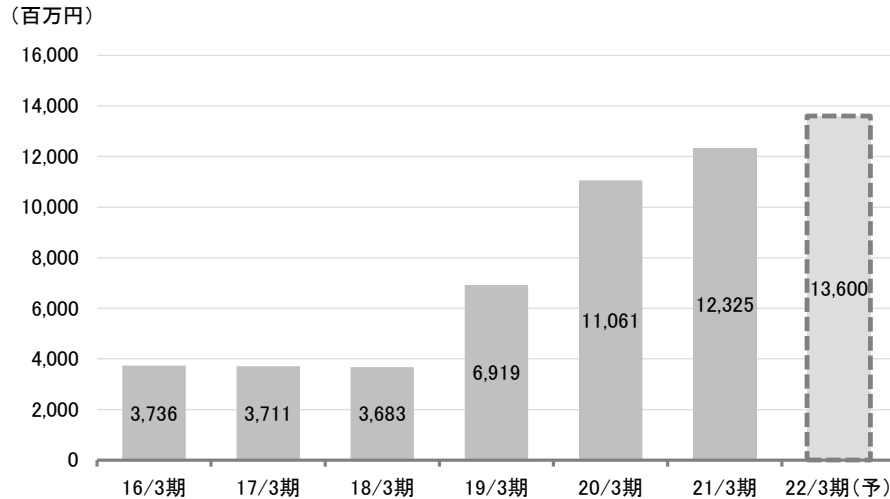
### ファンクラブサイトを軸に安定した業績や財務基盤を維持。 グループ各社のシナジーを集約し事業基盤の拡大を図る

#### 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なかで、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ものの、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おおむね倍増し、「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。なお、コロナ禍の影響を受けた2021年3月期についても、「EC事業」の伸びなどにより増収を確保した。

## 決算動向

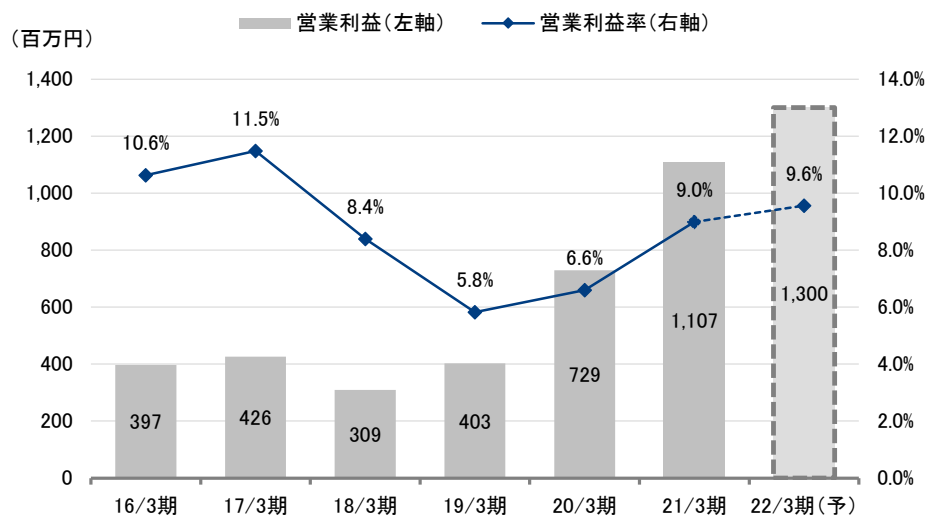
## 売上高の推移



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の一定の改善を図ると、2021年3月期の営業利益率は9.0%の水準にまで回復してきた。

## 営業利益及び営業利益率の推移

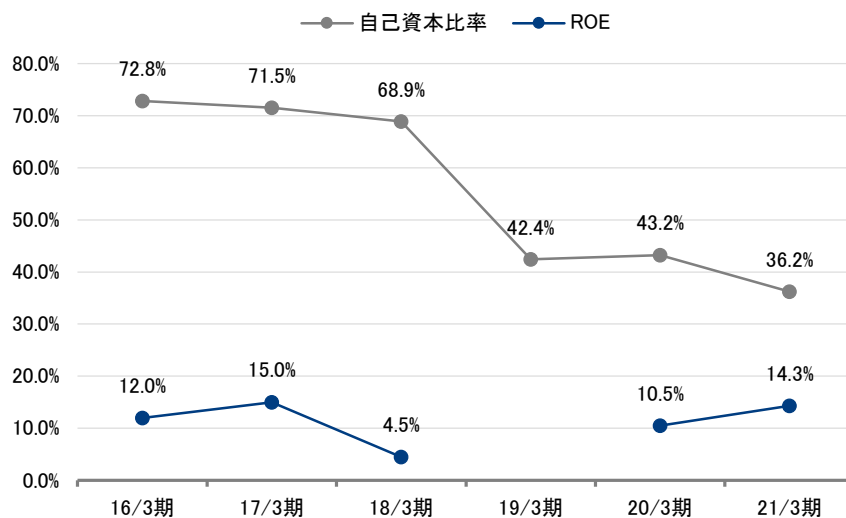


出所：決算短信よりフィスコ作成

## 決算動向

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流動比率が高い水準を維持していることなどから、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 月期以降は 10% を超える水準で推移している。

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. 2022 年 3 月期上期決算の概要

2022 年 3 月期上期の業績は、売上高が前年同期比 7.0% 増の 6,314 百万円、営業利益が同 40.1% 増の 775 百万円、経常利益が同 43.7% 増の 838 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 44.6% 増の 516 百万円と、コロナ禍の影響を受けながらも引き続き増収増益を確保した。また、通期計画（特に利益面）に対しても順調に進捗している。

「コンテンツ事業」のうち、主力の「ファンクラブ・ファンサイト事業等」は、コロナ禍により減少していた会員数が下げ止まり増加に転じたことで増収を確保した一方、「EC 事業」については、前年同期における特需（開催が延期・中止となったコンサートグッズ等の需要増）の剥落により反動減となった。また、「電子チケット事業」については、コロナ禍によるライブ・コンサートの減少や動員制限等の影響を受けながらも、電子チケットの強み（感染予防対策など）を生かした取扱枚数の伸び（チケットトレードを含む）や、周辺サービス（オンラインくじ等）を付加した顧客単価の向上により約 2 倍の規模に拡大し、売上高全体の成長に大きく寄与した。

利益面でも、収益性の高い「EC 事業」※の反動減による影響を受けたものの、「電子チケット事業」の伸び（黒字転換）により大幅な増益を実現し、営業利益率も 12.3%（前年同期は 9.4%）に大きく改善した。

※「EC 事業」の売上高は販売手数料で構成されるため、原価率は極めて低い（粗利益率が高い）。

## 決算動向

財政状態については、「のれん」等の償却や「投資有価証券」（純投資目的）の売却により固定資産が減少した一方、「現金及び預金」や「売上債権」「前払費用」（著作権料の前払い）の増加等により、資産合計は前期末比438百万円増の12,199百万円に拡大した。自己資本についても内部留保の積み増しにより同513百万円増の4,768百万円に拡大したことから、自己資本比率は39.1%（前期末は36.2%）に改善した。また、有利子負債はゼロの状態が続いているうえ、流動比率も122.9%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1.7%減の5,234百万円、セグメント利益は同10.4%減の874百万円と減収減益となった。そのうち、主力の「ファンクラブ・ファンサイト事業等」については、コロナ禍により減少していた会員数が下げ止まり、増加に転じたことから、同1.3%増の4,831百万円と増収を確保した一方、「EC事業」については、前年同期における特需（開催が延期・中止となったコンサートグッズ等の需要増）の剥落により同27.8%減の403百万円となった。もっとも、「EC事業」についても、コロナ禍前（2020年3月期上期）と比較すると約1.4倍の水準を確保していることから、デジタルシフトへの流れに乗って着実に収益基盤の底上げがされているとの見方もできる。損益面でも、収益性の高い「EC事業」の反動減により減益となったものの、セグメント利益率は16.7%（前年同期は18.3%）と高い水準を維持した。

活動面に目を向けると、「ファンクラブ・ファンサイト事業等」では新規15サイトを開設するとともに、「FanplaKit」※1による新たなアーティストの獲得も順調のようだ。また、ファンクラブのアプリ化（アーティストアプリの展開）に加え、生配信視聴アプリ「FanStream」※2やVRでのライブ配信もコロナ禍をきっかけに好評を博しており、特にアーティストアプリ内でのECサイト連携や「FanStream」の配信など、様々な機能の集約により利便性やファンコミュニケーションの強化を図っている。また、「EC事業」についても、新規13ストアを立ち上げるとともに、会場受取や会員限定販売などファンニーズに寄り添ったサービスを展開し、ツアーグッズ・配信ライブグッズなどを幅広く販売した。

※1 アーティストの規模にかかわらず、初期・導入費用不要でファンクラブの立ち上げができ、会員管理はもちろんファンクラブ運営に必要な機能がパッケージされているSaaS型プラットフォーム。2021年9月末時点で新人アーティストを中心に141組が登録している。

※2 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。



## 決算動向

## (2) 電子チケット事業

売上高は前年同期比 87.9% 増の 1,028 百万円、セグメント利益は 160 百万円（前年同期は 146 百万円の損失）と、大幅な増収により黒字転換を実現した。引き続きコロナ禍の影響（動員制限等）を受けているものの、ほとんどのライブ・コンサートが中止や延期となった前年同期と比べて、各種イベントが徐々に回復傾向にあることに加え、感染予防対策における強み※<sup>1</sup>を生かすことで、電子チケット取扱枚数（2022年3月期上期実績）は 113 万枚（前年同期は 14 万枚）と順調に伸び、通期では 230 万枚（前期は 130 万枚）と過去最高枚数を達成する勢いである。また、チケットトレードについても、コロナ禍に対応した二次流通を適正に提供することにより、通期で 10 万枚（前期は 5.1 万枚）と過去最高枚数を見込んでいる。さらには、電子チケットに付随した周辺サービス（メモコレ、メモコレくじ等）※<sup>2</sup>が大きく伸び、顧客単価が約 2 倍に向上したことも大幅な増収に寄与した。また、電子チケットに加え、オンライン配信事業等※<sup>3</sup>も堅調に推移し、同社業績はもちろん、アーティストサイドの収益獲得にも貢献したほか、プロ野球等のカードコレクションアプリについても、球団間のコラボ企画や球場との連携などにより着実に伸ばすことができた。利益面でも、大幅な増収により、「のれん」等の償却や新サービスに係る先行費用をカバーし、黒字転換を実現することができた。

※<sup>1</sup> 非接触の促進につながるとともに、スマートフォン顔認証・体温感知の導入も図っている。

※<sup>2</sup> 「メモコレ」とは、ライブの思い出をスマートフォンですっと楽しめるデジタルコンテンツパック（メンバーからのウエルカムメッセージ、公演当日のスペシャルフォト、終演直後に収録したメンバーからのメッセージ、メンバー直筆サイン入りグッズが当たるくじなどが含まれる）のことである。また、「メモコレくじ」は、「メモコレ」内で提供している、豪華賞品が当たるハズレなしのオンラインくじ（ガチャガチャ）を切り出したサービスである。

※<sup>3</sup> ライブの生配信や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「StreamPass」や「MeetPass」（1対1オンライントーク）など。

## 2022年3月期連結決算の概要

(単位：百万円)

	21/3 期上期		22/3 期上期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
売上高	5,902	-	6,314	-	412	7.0%
コンテンツ事業	5,325	90.2%	5,234	82.9%	-91	-1.7%
ファンクラブ・ファンサイト事業等	4,767	80.8%	4,831	76.5%	63	1.3%
EC 事業	557	9.5%	403	6.4%	-154	-27.8%
電子チケット事業	547	9.3%	1,028	16.3%	480	87.9%
その他	29	0.5%	52	0.8%	22	78.2%
売上原価	4,119	69.8%	4,253	67.4%	133	3.2%
販管費	1,228	20.8%	1,285	20.4%	56	4.6%
営業利益	554	9.4%	775	12.3%	221	40.1%
コンテンツ事業	976	18.3%	874	16.7%	-101	-10.4%
電子チケット事業	-146	-26.7%	160	15.6%	306	-
その他	-1	-5.4%	14	28.0%	16	-
調整	-274	-	-273	-	1	-
経常利益	583	9.9%	838	13.3%	254	43.7%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	357	6.0%	516	8.2%	159	44.6%
減価償却費	65		61		-3	-6.0%
のれん償却額	109		109		-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 決算動向

## 2022 年 3 月期上期末の財政状態

(単位：百万円)

	21/3 期末	22/3 期 上期末	増減	
			額	率
流動資産	7,572	8,585	1,012	13.4%
現金及び預金	4,740	4,996	256	5.4%
売掛金	1,431	1,613	181	12.7%
その他	1,399	1,974	575	41.1%
固定資産	4,189	3,614	-574	-13.7%
有形固定資産	759	751	-8	-1.1%
無形固定資産	1,159	1,009	-150	-13.0%
のれん	764	655	-109	-14.3%
投資その他の資産	2,269	1,853	-416	-18.3%
資産合計	11,761	12,199	438	3.7%
流動負債	7,104	6,984	-119	-1.7%
買掛金	2,789	3,163	374	13.4%
未払金	1,019	827	-192	-18.8%
固定負債	203	182	-20	-10.3%
純資産	4,454	5,032	578	13.0%
自己資本	4,255	4,768	513	12.1%
負債純資産合計	11,761	12,199	438	3.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 3. 2022 年 3 月期上期の総括

以上から 2022 年 3 月期上期の業績を総括すると、コロナ禍が続くなかでも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ものとして評価することができる。特に、コロナ禍の影響により一旦減少した会員数が増加に転じたことや、市場拡大が期待できる「電子チケット事業」が伸びてきたことは、今後に向けても明るい材料となった。また活動面でも、コロナ禍をきっかけとした環境変化を捉え、ファンサービス DX 化を見据えた方向性を打ち出すとともに、新たな収益モデルとなり得る「NFT 事業」への参入に踏み切ったことは、2023 年 3 月期以降の事業拡大を評価するうえで注目すべき成果と言える。

## ■ 主な活動実績

### アーティストとファンの関わりが変化するなかで、ファンサービスの DX 化を見据えた新たな価値創出を推進

#### 1. 「Fanpla 事業推進室」の発足

同社グループの中核であり、音楽アーティストのファンサイト運営を手掛ける(株)Fanplus は、コロナ禍をきっかけとしたアーティストとファンの関わりの変化をはじめ、ファンサービスの DX 化を見据えた新たな価値の創出やアーティスト活動の支援を実現するため、「Fanpla 進化プロジェクト」をスタートさせた。これまでも既存ファンサービス(ファンクラブ、グッズ、チケット等)のデジタル化を進めてきたが、今後もさらに継続(生配信アプリや POS レジの導入、オンラインくじの開始等)するとともに、ファンサービスのインタラクティブ化(オンラインサロン、クラウドファンディング)や、さらなる進化に向けた海外展開も視野に入れ、新規事業への取り組みを強化している。また 2021 年 12 月には、新規事業の推進に向けて「Fanpla 事業推進室」を発足させた。既に新規アーティストの登録が進んでいる「FanplaKit」(ファンクラブプラットフォーム)や「FanplaRooms」(オンラインサロン)※<sup>1</sup>をはじめ、「FanplaChance」(オンラインくじサービス)、「FanplaAction」(クラウドファンディング)※<sup>2</sup>、「FanplaOwner」(NFT マーケットプレイス、詳細は後述)などを軸として、アーティストとファンをつなげる新たなデジタルビジネスを実現し、2023 年 3 月期での事業化に向け加速していく考えである。

※<sup>1</sup> ライブストリーミングを月額サブスクリプションサービスとして実施できる配信特化型オンラインサロン。初期費用不要で、会員限定 Room と会員限定番組を最短即日で立ち上げることができ、スマートフォンからいつでも簡単に低遅延の生配信を実施できる、新しいコミュニケーションを実現できるプラットフォームである。

※<sup>2</sup> アーティストを中心としたクラウドファンディングサービス。ファンクラブ、ファンサイトと連携した企画や、ファンから募集したアイデアの実現など、アーティストとファンの接点を増やしながらサービスを提供することができる。

#### 2. NFT マーケットプレイスへの参入

2021 年 12 月には、ブロックチェーン技術を活用した NFT マーケットプレイス「FanplaOwner」をオープンすることを決定した。「FanplaOwner」は、エンターテインメント領域における NFT を購入できる同社独自の NFT マーケットプレイスである。また、アーティストへの収益還元を目的としたロイヤリティ機能も設けており、二次流通以降の収益の一部をアーティスト等に還元することも可能となっている。まずは、音楽アーティストの肖像やイラスト、映像・音源素材を用いた NFT コンテンツの創出に取り組み、この NFT マーケットプレイスが今後のアーティスト活動における新たな収益モデルとなることや、ファンにとっては新たな体験としてより楽しめるサービスになるように事業を推進していく考えだ。また、プロ野球等のスポーツチームのデジタルトレーディングカード(アプリ)等のサービスを提供する連結子会社(株)Tixplus との協業により、スポーツ領域での NFT コンテンツの提供も行うなど、グループシナジーを最大限活用していく計画である。さらに将来的には、販売した NFT コンテンツを、メタバース空間※にて利用者がディスプレイ・展示するなど、さらなる活用も検討しているようだ。

※ オンライン上に構築された 3D のバーチャル空間のこと。

## 業績見通し

### 2022 年 3 月期業績については、現時点で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増益を確保する見通し

#### 1. 2022 年 3 月期の業績予想

2022 年 3 月期の業績予想について同社は、現時点で期初予想を据え置き、売上高を前期比 10.3% 増の 13,600 百万円、営業利益を同 17.4% 増の 1,300 百万円、経常利益を同 11.3% 増の 1,300 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同 31.7% 増の 830 百万円と 2 ケタの増収増益を見込んでいる。コロナ禍の影響が続くことを前提とした保守的な考え方の下、既存事業は段階的な回復にとどまる一方、既存事業に連動した新規サービスや事業の上積みにより増収を確保する見通しとなっている。なお、上期業績（特に利益面）がハイペースで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、足元で感染が拡大しているオミクロン株の動向やその影響を見定めるためである。

#### 2022 年 3 月期の連結業績予想

(単位：百万円)

	21/3 期		22/3 期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	額	率
売上高	12,325		13,600		1,274	10.3%
営業利益	1,107	9.0%	1,300	9.6%	192	17.4%
経常利益	1,168	9.5%	1,300	9.6%	131	11.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	633	5.1%	830	6.1%	196	31.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 2. 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、上期業績の進捗をはじめ、オンラインライブ（生配信アプリや VR MODE）やオンラインくじなど、環境変化を捉えた新サービスが順調に立ち上がってきたことを勘案すれば、同社の業績予想の達成は十分に可能であり、上振れる可能性（特に利益面）も高いと見ている。

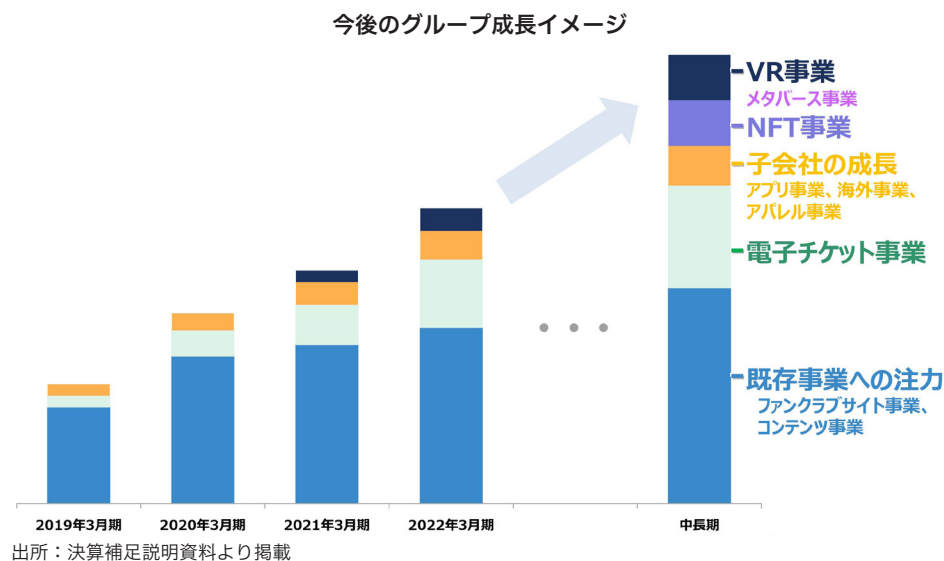
また、2023 年 3 月期の業績についても、「電子チケット事業」の伸びや新規事業による上積みなどを通じて、持続的な売上成長を維持することは可能であると見ている。さらにコロナ禍が収束に向かうことになれば、リアルなイベントの回復と合わせて業績の伸びが加速する可能性もあろう。利益面でも、引き続き新規事業等への先行費用は見込まれるものの、増収による収益の底上げにより、利益率もさらに改善に向かうものと予想している。

## ■ 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」「NFT 事業」等との相互連携により成長を加速する方針

### 1. 今後の成長イメージ

同社のこれまでの基本戦略の軸は、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ところにあった。今後は、さらに「電子チケット事業」や「VR 事業」に加え、新たに開始した「NFT 事業」との相互連携により、グループ全体で成長を加速する戦略を描いている。



### 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」の展開や、IP とアプリの組み合わせによる公式アプリ展開、IP 活用による NFT マーケットプレイスへの参入など、様々な方面での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二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」「NFT 事業」への展開が、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、二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。さらに「NFT 事業」についても、IP やファンデータベースとの親和性が高い分野であり、これまでになかったファン体験や価値を生み出すことにより、同社の新たな収益源となる可能性はもちろん、アーティストの活動支援にも貢献するものとして期待ができる。

コロナ禍はエンターテインメント業界に影響を及ぼす一方、アーティストとファンの関わりの変化やファンサービスの DX 化を加速するきっかけにもなっており、エンターテインメント業界は大きな変革期を迎えている。したがって、ファンサービスのリーディングカンパニーである同社にとっては、さらなる進化を図るチャンスであると同時に、エンターテインメント業界の発展にいかに関与していくのが最大なテーマと言えるだろう。その意味で、今後のエンターテインメント業界の発展のカギを握る成長分野（VR、電子チケット、NFT 等）を複合的に展開し、さらにシナジー効果が期待できる同社の役割は明らかに重要であり、それに見合う成長の余地も大きいと評価できる。

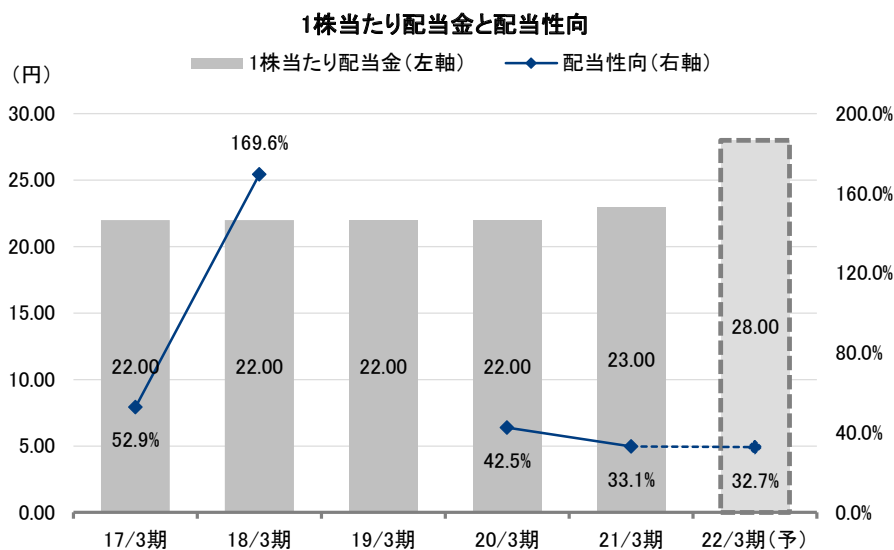
## ■ 株主還元

### 2022 年 3 月期の 1 株当たり配当金は、 分割調整前で前期比 5.00 円増配の 28.00 円を予想。 2022 年 1 月 1 日付けで株式分割 (1 : 4) を実施

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 月期の 1 株当たり配当金は前期比 1.00 円増配の 23.00 円 (配当性向 33.1%) となった。また、2022 年 3 月期は大幅な増益予想とともに、分割調整前\*で 1 株当たり同 5.00 円増配の 28.00 円 (分割調整後で 1 株当たり同 1.25 円増配の 7.00 円) と大幅な増配を予定している (配当性向予想は 32.7%)。

\* 同社は、2022 年 1 月 1 日を効力発生日として、1 株につき 4 株の株式分割を実施した。

同社は 2021 年 3 月期より増配基調にあるが、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、いくつもの収益の軸が立ち上がってきていることから、今後も利益成長に伴う増配の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

22/3 期 (予) は株式分割前のもの

株式分割後では 1 株当たり前期比 1.25 円増の 7.00 円の配当予想となる

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