

ホリスティック企業レポート

メディア工房

3815 東証マザーズ

フォロー・レポート
2013年8月2日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済20130730

メディア工房 (3815 東証マザーズ)

発行日:2013/8/2

**携帯電話やパソコン向け占いコンテンツ販売が主力
赤字事業の携帯販売から撤退し、コンテンツが LINE やスマホ向け好調**

> 要旨

アナリスト:松尾 十作
+81 (0)3-6858-3216
matsuo@stock-r.org

◆ 主力事業は占いコンテンツの制作・配信

・メディア工房(以下、同社)の主力事業はコンテンツ事業であり、占い、美容などの情報コンテンツを制作し、携帯電話及び PC 向けに配信している。

【主要指標】

	2013/7/26
株価(円)	210,200
発行済株式数(株)	56,500
時価総額(百万円)	11,876

◆ 13年8月期第2四半期累計決算は減収大幅増益

・13/8期第2四半期累計決算は売上高1,248百万円(前年同期比5.4%減)、営業利益383百万円(同35.1%増)と減収大幅増益だった。経営の屋台骨であるコンテンツ事業の好調が牽引した。
・フィーチャーフォン向け売上高は777百万円(前年同期比15.6%減)と減少しているが、スマートフォン向け売上高は225百万円(同16.1倍)と躍進し、携帯端末向けコンテンツ全体では1,002百万円(7.2%増)と増大している。

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	33.8	28.9	27.8
PBR(倍)	7.8	6.6	5.6
配当利回り(%)	1.0	1.0	1.1

◆ 13年8月期予想を増額修正

・13/8期について、会社は売上高2,400百万円(前期比9.1%減)、営業利益640百万円(同0.7%増)を見込んでいる。売上高予想の内訳の開示はない。
・証券リサーチセンターは、13/8期第3四半期累計決算をふまえ、売上高は2,500百万円(同5.3%減)、営業利益716百万円(同12.8%増)と予想する。コンテンツ事業の採算が良好であることと携帯電話事業撤退による固定費の減少が大きいため。

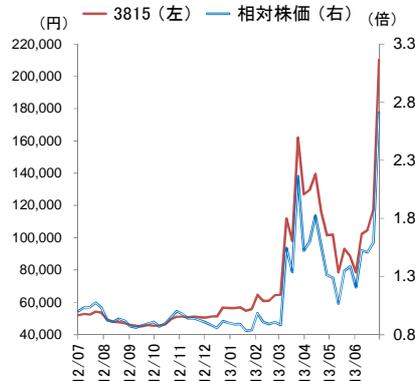
【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	167.8	58.4	301.1
対TOPIX(%)	160.1	58.1	153.1

◆ 直近の株価はフレ幅が大きい

・同社の株価は、前回レポート発行時点(12年12月)では50,800円、13年3月は60,000円台で推移していた。13年4月から、LINE関連銘柄として出来高が増加し、7月26日には高値234,000円まで上昇した。投資の際は、株価の変動が大きいことや、毎月20日前後に月次売上高が公表されることに留意すべきだろう。

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2012/7/13

【3815 メディア工房 業種:情報・通信業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2010/8	2,135	11.9	452	120.7	446	128.0	256	176.7	9,294.3	43,765.3	2,800.0
2011/8	2,468	15.6	621	37.3	613	37.4	613	37.4	6,980.8	25,004.8	2,050.0
2012/8	2,640	7.0	635	2.2	635	3.7	346	-2.8	6,837.3	29,720.0	2,250.0
2013/8 CE	2,400	-9.1	640	0.7	640	0.6	368	6.1	7,251.4	NA	2,250.0
2013/8 E	2,500	-5.3	716	12.8	716	12.8	408	17.9	8,002.5	35,228.1	2,350.0
2014/8 E	2,551	2.0	743	3.8	743	3.8	423	3.8	8,307.3	40,930.2	2,450.0
2015/8 E	2,651	3.9	803	8.0	803	8.0	458	8.1	8,979.5	47,193.8	2,650.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

フォロー・レポート

2/11

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

> 事業内容

◆ 主力事業は占いコンテンツの制作・配信

メディア工房 (以下、同社) の主力事業はコンテンツ事業であり、占いなどの情報コンテンツを制作し、携帯電話及び PC 向けに配信している。事業の特徴として、占いコンテンツ制作にあたっては、占い師と直接契約により各コンテンツの監修を委託し、自社の技術者により、占術のロジックを忠実に展開するプログラミングを行っている。そのため、優れたロジック構成によりコンテンツを制作するノウハウを蓄積している。またロジックのみならず、コンテンツ表現の視覚的な要素として、臨場感あふれるデザインや Flash 動画を用いることによる効果的なナビゲーションなどの演出も取り入れ、創意工夫に富んだサイトを制作し、固定客の確保に努めている。

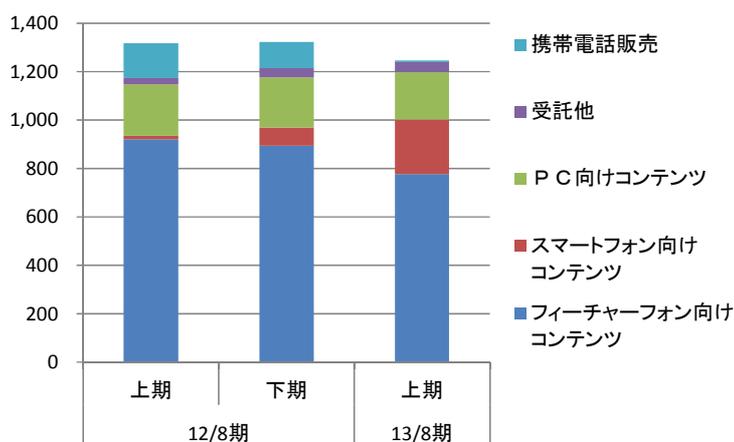
携帯販売事業は不採算であることから、12/8 期初より事業撤退を模索し店舗閉鎖を図ってきた。当該事業をアルファグループ (3322 JASDAQ) 子会社に譲渡し、12 年 10 月に完全に撤退した。

> 決算概要

◆ 13 年 8 月期第 2 四半期累計決算は減収大幅増益

13/8 期第 2 四半期累計決算は、売上高 1,248 百万円 (前年同期比 5.4% 減)、営業利益 383 百万円 (同 35.1% 増)、経常利益 381 百万円 (同 34.3% 増)、純利益 226 百万円 (同 49.5% 増) と減収大幅増益で、営業利益、経常利益、純利益は第 2 四半期累計決算では過去最高益だった。利益面で会社の期初予想 (売上高 1,189 百万円、営業利益 310 百万円、経常利益 310 百万円、純利益 177 百万円) を上回った。

【図表 1】 半期別売上高

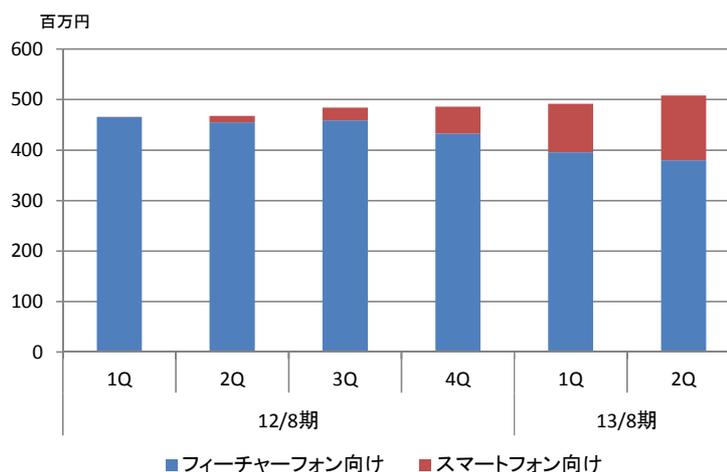


(出所) 決算短信、メディア工房決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

図表 1 に、細分類別の半期別売上高を示した。前述の通り携帯電話販売事業から撤退したことで、携帯販売事業売上高は、12/8 期第 2 四半期累計 144 百万円から 13/8 期第 2 四半期累計 7 百万円へと減少した。また、固定費面でも 13/8 期第 2 四半期累計人件費が前年同期に比べ 48 百万円の減少、広告宣伝費も同様に 27 百万円の減少につながった。

大幅増益は、経営の屋台骨であるコンテンツ事業の好調によるものである。13/8 期第 2 四半期累計のコンテンツ事業の売上高は 1,240 百万円（前年同期比 5.7%増）、営業利益は 587 百万円（同 22.4%増）だった。コンテンツの細分類では、フィーチャーフォン向け売上高は 777 百万円（同 15.6%減）と減少しているが、スマートフォン向け売上高は 225 百万円（同 16.1 倍）と躍進し、携帯端末向けコンテンツ全体では 1,002 百万円（7.2%増）となった。

【図表 2】 四半期別携帯端末向けコンテンツ売上高



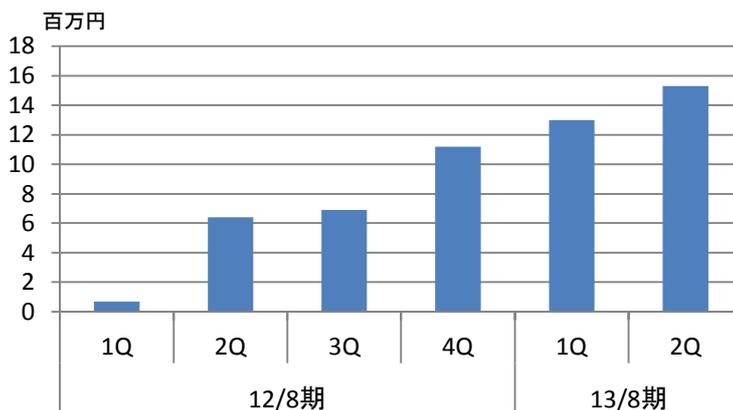
(出所) メディア工房決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

四半期別のスマートフォン向けコンテンツ売上高を図表 2 にあらわした。スマートフォン対応策の効果が表れている。具体的な成果としては以下の 3 点が挙げられる。

- ① NTTdocomo、au、ソフトバンク等の各移動体通信事業者のスマートフォン公式サイトへの配信を強化したことで、フィーチャーフォンからスマートフォンへの移行が順調に推移したこと。
- ② 12 年 8 月から課金を開始した LINE へ提供しているコンテンツが堅調に推移していること。
- ③ Android 及び iOS 端末に対応したスマートフォン向けアプリケーションの配信が順調に拡大したこと。

図表3は、Android及びiOS 端末向け売上高を四半期別にあらわした。12/8 期第1 四半期では0.7 百万円だったが、13/8 期第2 四半期会計期間では15.3 百万円へと増大している。

【図表3】 Android 及び iOS 端末向けコンテンツ売上高推移

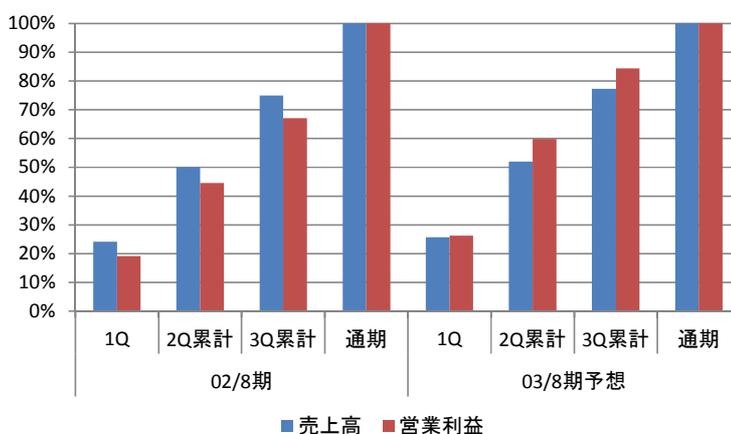


(出所) メディア工房決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 13 年 8 月期第 3 四半期

13/8 期第 3 四半期累計決算は、売上高 1,854 百万円 (前期比 6.2%減)、営業利益 540 百万円 (同 26.6%増)、経常利益 538 百万円 (同 26.2%増)、純利益 317 百万円 (同 41.1%増) と減収大幅増益で、営業利益、経常利益、純利益は第 3 四半期累計決算では過去最高益であった。会社予想に対する第 3 四半期累計の進捗率は売上高 77% (前年同期 75%)、営業利益 84% (同 67%) だった。

【図表4】 通期予想に対する四半期決算の進捗率

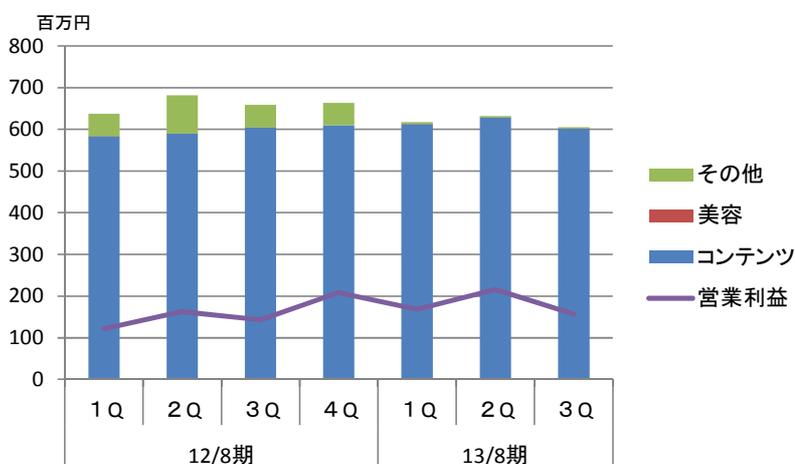


■ 売上高 ■ 営業利益

(注) 予想はメディア工房予想

(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

【図表 5】 四半期別業績推移



(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

13/8 期第 3 四半期会計期間決算は、売上高 605 百万円（前年同期比 8.0%減）、営業利益 156 百万円（同 9.7%増）だった。報告セグメント別売上高では、コンテンツ 602 百万円（同 0.3%減）、美容 0.6 百万円（同 29.0%減）、その他 3 百万円（同 93.9%減）だった。コンテンツがほぼ横ばいであったのは、フィーチャーフォン向けコンテンツの減収をスマートフォン向けコンテンツの増収で補い携帯端末向けコンテンツ全体では順調、PC 向けコンテンツも堅調だったため。その他売上高の減収は携帯電話販売事業撤退の影響が大きい。営業増益は 13/8 期第 2 四半期累計の営業大幅増益と同様な理由による。

> 業績見通し

◆ 13 年 8 月期会社予想

13/8 期について、会社は売上高 2,400 百万円（前期比 9.1%減）、営業利益 640 百万円（同 0.7%増）、経常利益 640 百万円（同 0.6%増）、純利益 368 百万円（同 6.1%増）を見込んでいる。売上高予想の内訳の開示はない。また、13 年 5 月より新たに開始した「電話占い」の売上高は見込んでいない。

この「電話占い」のブランドは「Lierre ～リエル～」で、連結子会社 MK コミュニケーションズの新規事業である。占い希望者が直接占い師と会話し、占ってもらえるサービスである。占い希望者は、フィーチャーフォン、スマートフォン及び PC からアクセスできる新たなサイトにて、占い師の予約及び待機状況を把握でき、希望する占い師を選ぶことができる。鑑定料は 200 円～300 円/分となっている。このシステムは自社開発したもので、他のビジネスモデルへの応用が可能な

システムであることから、今後受託ビジネスへの展開も考えているようだ。

◆ 13年8月期の証券リサーチセンター予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)は、13/8期第3四半期累計決算をふまえ、13/8期業績予想を修正した。修正前予想 ⇒ 修正後予想、単位:百万円で、売上高 2,500 ⇒ 2,500(同 5.3%減)、営業利益 687 ⇒ 716(同 12.8%増)、経常利益 687 ⇒ 716(同 12.8%増)、純利益 391 ⇒ 408(同 17.9%増)と予想した。当初予想を修正したのは、第3四半期累計決算においてコンテンツ事業の採算が良好であることと携帯電話事業撤退による固定費の減少が大きいため。

第3四半期累計決算に比べ、13/8期営業利益以下の利益予想の増益率がやや下回っている。これは、第4四半期会計期間において新規事業の販促費及び広告費の膨らむ可能性を考慮したためである。同社は前述の電話占いの他に、第4四半期会計期間に①新規物販事業と、②新規ゲーム事業及びそれに関連した有料イベント事業、を開始する予定となっており(7月26日時点)現在準備中である。当センター予想には、これらの新規事業の売上高は見込んでいない。

- ①新規物販事業は、韓国の女性歌手グループの「T-ARA(ティアラ)」の肖像及び商標等を使用した衣服やインナー、靴などを販売するサイトを立ち上げると同時にリアル店舗も設ける。「T-ARA」の所属プロダクションとの独占契約により、同社がアジア地域を担当する。
- ②新規ゲーム事業及びそれに関連した有料イベント事業は、「T-ARA」の肖像及び商標等を使用したゲームをアジア地域で展開し、「T-ARA」の有料ファンミーティング等のイベントを日本国内にて行う。

◆ 14年8月期の証券リサーチセンター予想

当センターは、売上高 2,551百万円(前期比 2.0%増)、営業利益 743百万円(同 3.8%増)、経常利益 743百万円(同 3.8%増)、純利益 423百万円(同 3.8%増)を見込んでいる。コンテンツ事業売上高は、PC向け売上高の減少を携帯端末向けで補い2%増収、電話占い売上が含まれるその他売上高は僅かな寄与を想定し、「T-ARA」関連事業の売上高は見込んでいない。

> 中期見通し

◆ 中期経営計画は未公表

同社は、具体的な中期経営計画は開示していない。財務指標としては達成期を設けない3つの目標指標を公表している。売上高経常利益率は30%(12/8期実績 24.1%)、ROEは25.0%(同 25.0%)、配当性向は25%~35%(同 32.9%)。ROEと配当性向は維持することを目指している。

◆ 当センターの中期見通し

当センターは、前回レポートの中期見通しを見直した。Android 及び iOS 端末向けコンテンツ売上高の好調で、携帯端末向け売上高を見直したことから、13/8 期以降の PC 向け古いコンテンツ売上高を減額したこと、コンテンツ売上高構成比の高まりにより漸次利益率の改善が見込まれること、の 3 点である。13/8 期予想と同様に「T-ARA」関連事業の売上高は見込んでいない。また、韓国企業の株式会社ギフトカム（以下、ギフトカム）との間で交わした資本及び業務提携、加えて合弁会社設立（同社 51.72%、ギフトカム 4.00%、その他 44.28%）により、AR（拡張現実）技術を利用したアプリケーションの制作など、O to O（Online to Offline）ビジネスを推進する計画についても、未知数として売上高を見込んでいない。

【図表 6】 中期業績見通し

(百万円)		13/8期	14/8期	15/8期
		予想	予想	予想
前回 12年12月 時点	売上高	2,500	2,550	2,600
	営業利益	687	706	722
	経常利益	687	706	722
	純利益	391	402	411
今回	売上高	2,500	2,551	2,651
	営業利益	716	743	803
	経常利益	716	743	803
	純利益	408	423	458

(注) 予想は証券リサーチセンター予想
(出所) 証券リサーチセンター

> 株主還元

◆ 安定配当が基本方針

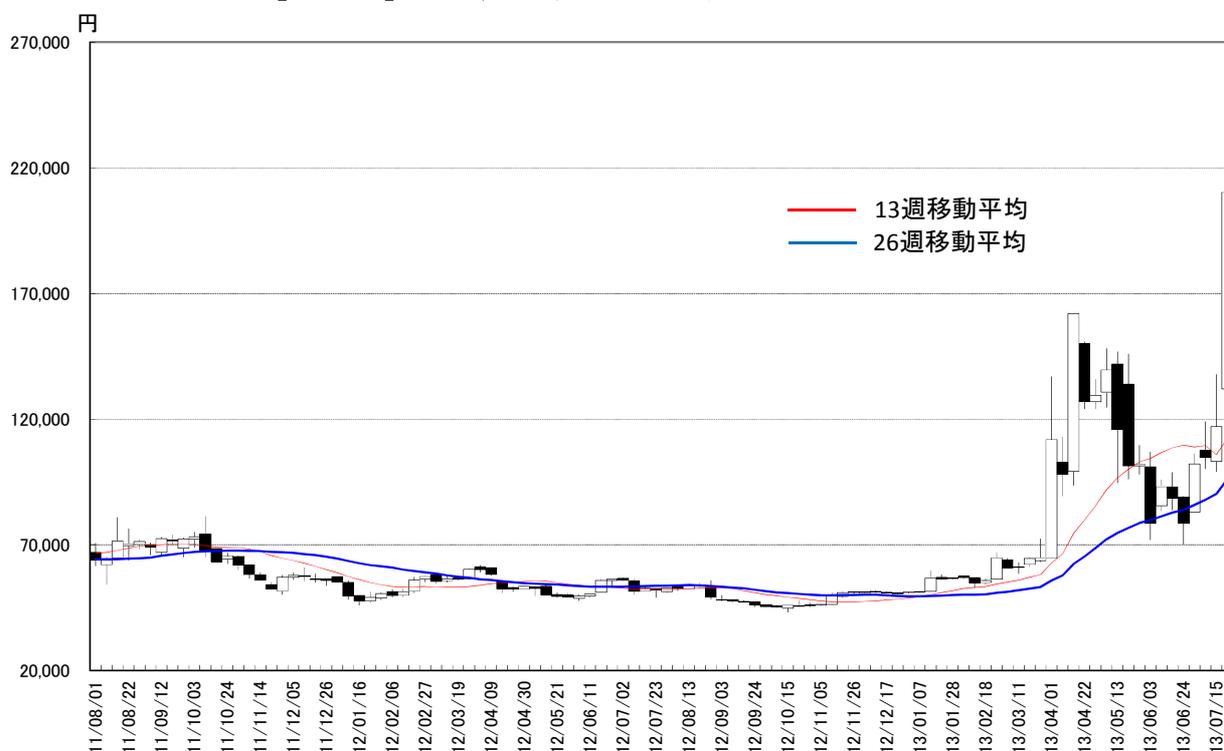
前述のように同社は目標とする配当性向を 25%~35%に設定している。成長を重視しつつも株主還元積極的にあり、12/8 期は 11/8 期比 200 円増配の年 2,250 円配(配当性向 32.9%)だった。株主優待はない。13/8 期は、会社予想は 12/8 期比横ばいの年 2,250 円配だが、当センターは年 2,350 円配と増配を見込む。14/8 期以降も当センターでは増配が続くと予想している。

> 株価の推移

◆ 直近の株価はフレ幅が大きい

同社の株価は、前回レポート発行時点(12 年 12 月)では 50,800 円で、13 年 3 月は 60,000 円台で推移していた。13 年 4 月から出来高が増加し、同社の 13/8 期第 2 四半期決算発表日(4 月 15 日)後の 4 月 19 日に高値 162,000 円まで上昇した。この上昇局面の後半は決算内容を評価したものと思われる。6 月 27 日に安値 70,000 円まで調整したが、その後再度 LINE 関連銘柄として出来高が増加し、7 月 26 日には高値 234,000 円まで上昇した。投資に際しては、株価の変動が大きいことや、毎月 20 日前後に同社から月次売上高が公表されることに留意すべきだろう。

【図表 7】メディア工房の週足チャート



(出所) 証券リサーチセンター

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

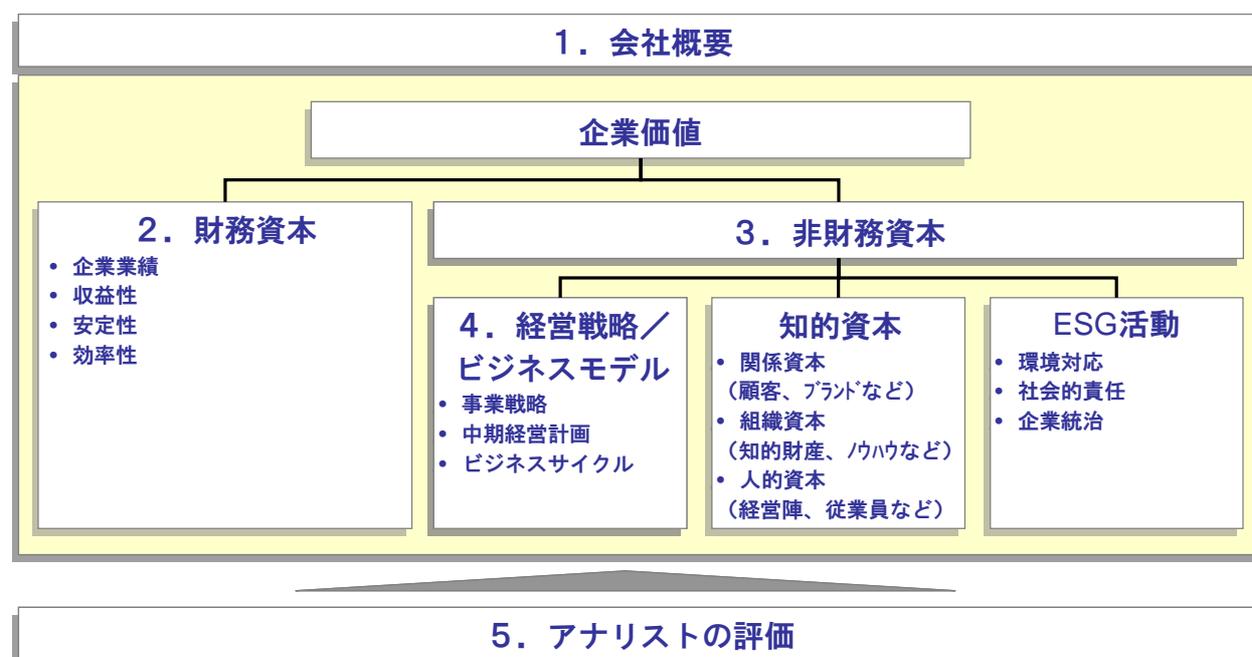
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment：環境、Society：社会、Governance：企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。