

# 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

アップデート・レポート

2014年5月16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20140513

# メディア工房 (3815 東証マザーズ)

発行日: 2014/5/16

## 携帯電話やパソコン向け占いコンテンツ販売が主力 14年8月期上期はスマートフォン向け売上高がフィーチャーフォン向けを上回る

### > 要旨

#### ◆ 主力事業は占いコンテンツの制作及び配信

・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る。同社は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。

#### ◆ 14年8月期上期決算は営業二桁減益

- ・14/8 期第 2 四半期累計(以下、上期)決算は、前年同期比 0.2%減収、同 12.2%営業減益であった。単体こそ微増益ながら過去最高営業利益を更新するも、連結子会社が手がける新規事業の立ち上げ費用が増加し利益を圧迫した。
- ・主力事業のコンテンツ事業上期売上高は前年同期比ほぼ横ばいであった。コンテンツ事業において、フィーチャーフォン向けの減収額とスマートフォン向け増収額が拮抗し、携帯端末向けでは 1,006 百万円(同 0.4%増)とほぼ横ばいであった。

#### ◆ 14年8月期業績予想を増額修正

- ・同社は新規事業に不確定要素が多数内在しているとして 14/8 期業績予想を開示していない。
- ・証券リサーチセンターは、14/8 期業績予想について、売上高を前回の 2,210 百万円から 2,530 百万円(前期比 3.5%増)に、営業利益は同様に 500 百万円から 670 百万円(同 2.8%減)へと増額修正した。スマートフォン向け等コンテンツ事業売上高の増額修正及び利益貢献によるものである。

#### ◆ 投資に際しての留意点

- ・同社の株価は、LINE 関連銘柄として大きく変動する傾向がある。13/8 期決算公表後の 10 月には高値 2,345 円まで高騰したものの、14/8 期上期決算公表後の 14 年 5 月には安値 876 円まで調整している。

アナリスト: 松尾 十作

+81(0)3-6858-3216

レポートについてのお問い合わせはこちら

info@stock-r.org

#### 【主要指標】

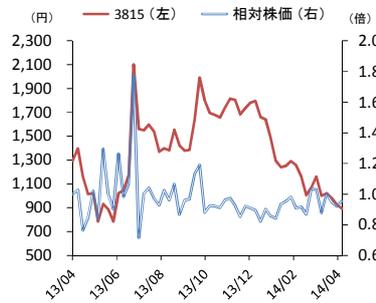
	2014/5/9
株価(円)	894
発行済株式数(株)	5,650,000
時価総額(百万円)	5,051

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	11.4	13.0	11.6
PBR(倍)	2.5	2.3	2.0
配当利回り(%)	2.7	2.7	3.0

#### 【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-1.7	-30.7	-12.4
対TOPIX(%)	-1.9	-28.0	-14.6

#### 【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2013/5/2

#### 【3815 メディア工房 業種: 情報・通信業】

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS	BPS	配当金
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(円)	(円)	(円)
2011/8	2,468	15.6	621	37.3	613	37.4	356	39.0	69.3	250.0	20.5
2012/8	2,640	7.0	635	2.2	635	3.7	346	-2.8	68.4	297.2	22.5
2013/8	2,445	-7.4	689	8.5	689	8.4	398	14.9	78.2	352.2	24.5
2014/8 CE	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2014/8 E	2,530	3.5	670	-2.8	670	-2.8	390	-2.1	69.0	396.7	24.5
2015/8 E	2,660	5.1	750	11.9	750	11.9	435	11.5	77.0	449.2	27.0
2016/8 E	2,800	5.3	810	8.0	810	8.0	470	8.0	83.2	505.4	29.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

#### アップデート・レポート

2/10

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及び配信

メディア工房(以下同社)の主力事業はデジタルコンテンツの制作及び配信事業である。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。同社グループは、同社と連結子会社2社(MKコミュニケーションズ、MKアソシエイツ)及び非連結子会社2社(MKBコリア、ギフトカムジャパン)並びに関連会社1社(ギフトカム)で構成されており、コンテンツ事業、ブランド事業、その他事業を営んでいる。

コンテンツ事業は、同社が企画及び制作、運営している占いコンテンツを、移動体通信事業者、インターネットサービスプロバイダ、ポータルサイト運営事業者が運営するWebサイトを通じて配信している。13/8期の売上高構成比は99%である。スマートフォン向けのコンテンツ配信も積極的に展開している。海外での展開だが、中国ではSNSサイト「開心網」、ポータルサイト「QQ.com」「SOHU.com」、検索サービス「百度」へ占いコンテンツを配信しており、韓国では韓国最大級の占いサイト「フォーチュンエイド」へ占いコンテンツを提供している。

ブランド事業は、14/8期第1四半期より分離された事業で、子会社MKアソシエイツによる、「DPG!」ブランドを冠したアパレル商品の実店舗及びECサイトでの企画及び販売事業である。この「DPG!」ブランドとは、韓国の女性歌手グループの「T-ARA(ティアラ)」をイメージキャラクターに起用したブランドを指している。

その他事業は、13年5月から開始した電話占いや美容関連事業、風水グッズ等の販売も含まれている。

## > 決算概要

### ◆ 14年8月期上期決算

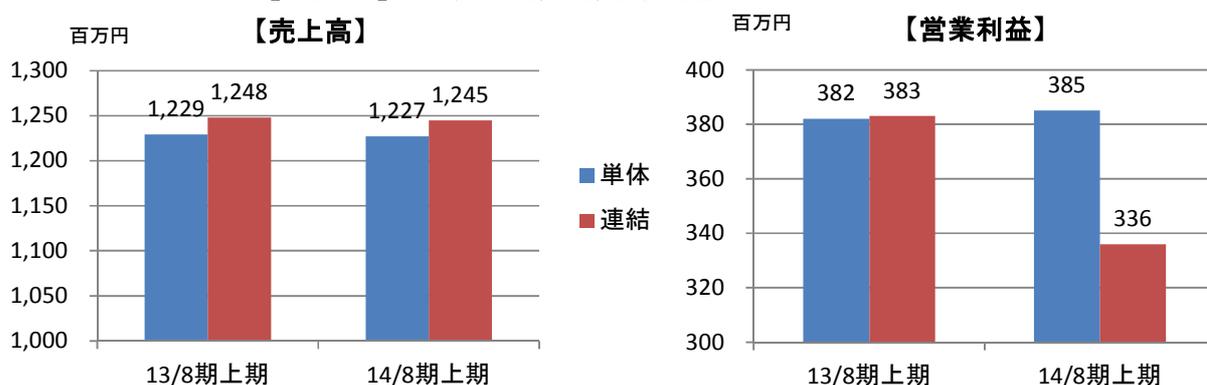
14/8期第2四半期累計(以下、上期)決算は、売上高1,245百万円(前年同期比0.2%減)、営業利益336百万円(12.2%減)であった。同社単体ではコンテンツ事業が堅調に推移したことから、売上高1,227百万円(同0.2%減)、営業利益385百万円(同0.6%増)と上期では過去最高益だったものの、連結子会社が手がける新規事業(ブランド事業、その他に含まれる電話占い、広告ビジネス等)の立ち上げに伴う費用増を吸収しきれなかった。なお、同社は上期及び通期予想を開示していないため、同社予算に対する進捗状況は不明である。

主力事業のコンテンツ事業は、売上高1,234百万円(前年同期比0.5%減)、営業利益559百万円(同4.7%減)であった。売上内訳は、フィーチャーフォン向けが480百万円(同38.2%減)、スマートフォン向

けが 525 百万円 (同 133.3%増) で、フィーチャーフォン向けの減収額 297 百万円をスマートフォン向けの増収額 300 百万円が上回り、携帯端末向け売上高は 1,006 百万円 (同 0.4%増) とほぼ横ばいであった。PC 向けは 188 百万円 (同 4.1%減) であった。

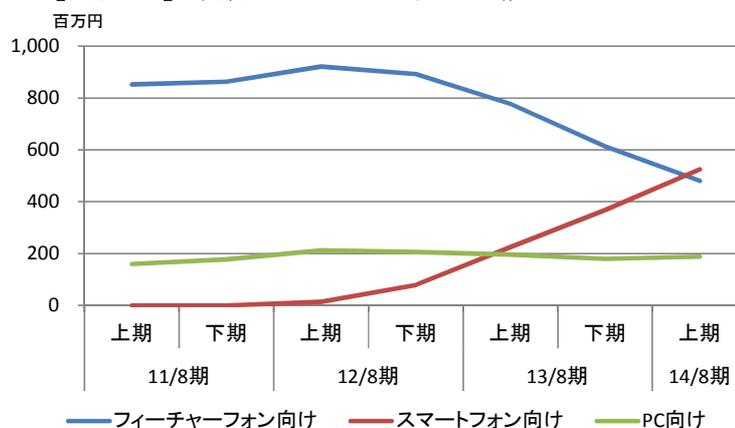
スマートフォン向けが好調であったのは、新作コンテンツを増やしたためである。フィーチャーフォン向け新作古いコンテンツを 14 年 1 月より月 1 作から月 2 作へと増加させた。この新作コンテンツ増により、スマートフォン向けへ移植した新作古いコンテンツも増加した。市場では古いコンテンツのライフサイクルが短くなっていることから、大手プロバイダーによる売上高ランキングにおいて、同社の新作古いコンテンツが常に上位に位置し、売上に貢献した。営業減益であったのは、携帯端末向けゲームコンテンツの開発費が高かったためである。

【図表 1】14 年 8 月期上期決算概要



(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

【図表 2】半期別コンテンツ売上内訳



(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

14/2 期より新たに設けられたセグメントであるブランド事業は売上高 6 百万円、営業損失 34 百万円であった。その他事業は売上高 4 百万円（前年同期比 45.3%減）、営業損失 32 百万円（前年同期は 12 百万円の損失）であった。

## ➤ 業績見通し

### ◆ メディア工房の 14 年 8 月期下期施策

同社は 14/8 期の業績予想を開示していない。新規事業に不確定要素が多数内在しており、業績予想が極めて困難であることが背景である。スマートフォン向けコンテンツの売上高は、通信キャリア向け、AppStore 向け、Line 向け、GooglePlay 向けであるが、Line 向けに新たな施策を展開するようだ。また、13 年 12 月にリリース予定であったサウンドノベルゲームを 14 年 6 月にリリース予定である。

非連結子会社であるギフトカムジャパン（以下、GJ）は、O2O（Online to Offline）ビジネスを基本にした広告ビジネスを、14/8 期下期に立ち上げる予定である。GJ は、韓国ギフトカム社と資本及び業務提携により日本法人として設立された会社である。韓国ギフトカム社は、三次元画像マッチング技術に強みを持ち、その技術を活かした広告ビジネスを GJ が行う。

GJ は 2 つの施策を展開予定である。第 1 弾としては 14 年 5 月に、スマートフォン閲覧者がある行為を行うことにより、広告主提供の電子マネーと交換できるポイントが得られる機能を持つアプリケーションをリリースする予定である。このアプリケーションで早晚会員数 30 万人を得ることを想定している。

第 2 弾としては 14 年 8 月に新たなアプリケーションをリリース予定である。このアプリケーションは、例えば、商店街にある店舗等を撮影し、写真を送付することで、広告主が提供する電子マネーと交換できるポイントが得られる。このアプリケーションの注目点は、広告主側は事前に広告準備の必要がないこと、ポイントを欲するスマートフォン利用者に対し商品又は店舗を売り込むパーソナル広告である点である。

### ◆ 証券リサーチセンターの 14 年 8 月期業績予想

14/8 期について、証券リサーチセンター（以下、当センター）では、従来予想の売上高 2,210 百万円（前期比 9.6%減）、営業利益 500 百万円（同 27.5%減）、経常利益 500 百万円（同 27.4%減）、当期純利益 283 百万円（同 28.8%減）から、売上高 2,530 百万円（同 3.5%増）、営業利益 670 百万円（同 2.8%減）、経常利益 670 百万円（同 2.8%減）、当期純利益 390 百万円（同 2.1%減）に修正した。

前回予想 (13 年 12 月) との主な相違点は、以下の通りである。

当センター予想売上高を増額修正した主な要因は、14/8 期コンテンツ売上高を従来の 2,210 百万円から 2,507 百万円 (同 3.0%増) に増額修正したためである。またブランド事業売上高は 13 百万円を予想する。

コンテンツ売上高予想の増額修正は、スマートフォン向け売上高が、NTT ドコモの iPhone 端末向けの好調もあり、14/8 期上期 450 百万円予想 (同 2 倍増) が 525 百万円 (同 133.3%増) と増収幅が拡大したことを受け、14/8 期売上高予想において従来の 1,000 百万円から 1,175 百万円 (同 98.1%増) へ増額修正したことなどによるものである。

【図表 3】14 年 8 月期予想内訳

区分 (百万円)	13/8期	前回予想		今回予想	
		14/8期	前期比	14/8期	前期比
売上高	2,445	2,210	-9.6%	2,530	3.5%
コンテンツ	2,432	2,210	-9.1%	2,507	3.0%
携帯端末向け	1,984	1,800	-9.3%	2,055	3.6%
フィーチャーフォン向け	1,390	800	-42.4%	880	-36.7%
スマートフォン向け	593	1,000	68.6%	1,175	98.1%
PC 向け	375	350	-6.7%	368	-1.9%
制作受託他	85	60	-29.4%	84	-1.2%
美容関連売上高	0	0	0.0%		
ブランド売上高				13	-
その他	13	13	0.0%	10	-23.1%
営業利益	689	500	-27.5%	670	-2.8%
コンテンツ	1,126	1,000	-11.2%	1,140	1.2%
美容関連	-5	-5			
ブランド				-50	-
その他	-62	-125	-	-50	-
調整額	-373	-370	-	-370	-

(出所) 証券リサーチセンター

利益面では、売上高営業利益率予想を 22.6%から 26.5%へと上方修正した。採算性の高いコンテンツ事業の売上高予想を増額修正したこと、中途採用により技術系従業員の増加見込みが 20 名に対し採用難から 5 名に留まる見通しであるためである。

## ➤ 中期予想

### ◆ 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。達成時期を示していないが、売上高経常利益率、ROE、配当性向についての目標を公表している。売上高経常利益率 30% (13/8 期実績 28.2%)、ROE25.0% (同 24.0%)、配当性向 25%~35% (同 31.3%) である。

### ◆ 証券リサーチセンターの中期予想

当センターは、前回レポートの中期見直しを見直した。14/8 期のコン

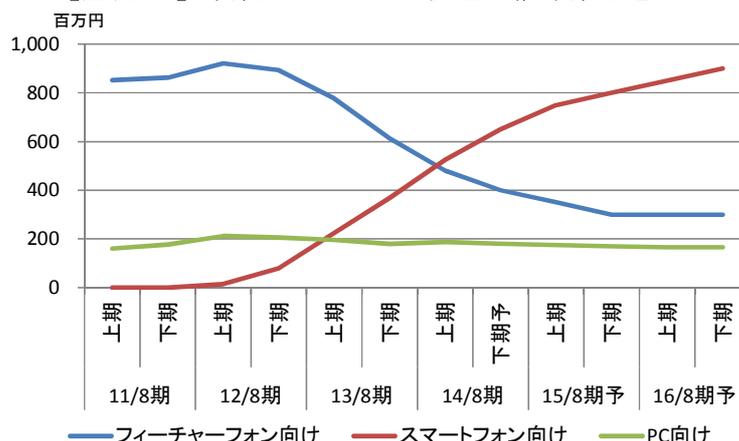
テンツの売上内訳予想を修正したことで、15/8期以降もコンテンツ事業の売上高を見直した点、ブランド事業を予想に加えた点、電話占いの採算性改善によりその他事業を見直した点にある。

【図表 4】証券リサーチセンターの中期業績予想

		(百万円)	14/8期	15/8期	16/8期
前回 13年12月 時点	売上高		2,210	2,192	2,243
	営業利益		500	464	489
	経常利益		0	464	489
	当期純利益		283	263	277
今回	売上高		2,530	2,660	2,800
	営業利益		670	750	810
	経常利益		670	750	810
	当期純利益		390	435	470

(出所) 証券リサーチセンター

【図表 5】半期別コンテンツ売上内訳中期予想



(出所) 証券リサーチセンター

コンテンツ事業売上高は、14/8期同様にスマートフォン向けの増収がフィーチャーフォン向けとPC向けの減収を吸収し、15/8期2,633百万円(14/8期予想比5.0%増)、16/8期2,771百万円(15/8期予想比5.2%増)と増大する見込みである。フィーチャーフォン向けは減収傾向が続くものの、従来予想に比べれば減収ペースは穏やかな予想とする。フィーチャーフォン向けの主要顧客層は30歳代～40歳代の女性であり、スマートフォンへの買い換えが進みにくい層であるためである。

ブランド関連売上高は、認知度の高まりを見込んで15/8期15百万円(14/8期予想比15.4%増)、16/8期17百万円(15/8期予想比13.3%増)を予想する。GJが展開する広告ビジネスは、非連結子会社が担当していることもあり除外した。

## > 投資に際しての留意点

### ◆ 15年8月期以降増配へ

同社は目標とする配当性向 25%~35%を目処として、内部留保の充実及び事業投資並びに各期の経営成績、安定配当等を総合的に勘案して配当を実施する方針である。同社は、株主還元積極的に、13/8期は12/8期比 2円増配の年 24.5円配(配当性向 31.3%)と2期連続の増配であった。当センターでは14/8期の配当を、年 24.5円と13/8期比横這いと予想している。15/8期以降は増益基調が続くと予想する。

### ◆ 直近の株価は振れ幅が大きい

同社の株価は、LINE 関連銘柄として大きく変動する傾向がある。13年9月の安値 1,287円から、13/8期決算公表後の10月には高値 2,345円まで高騰したものの、14年5月には安値 876円まで調整している。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。

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

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

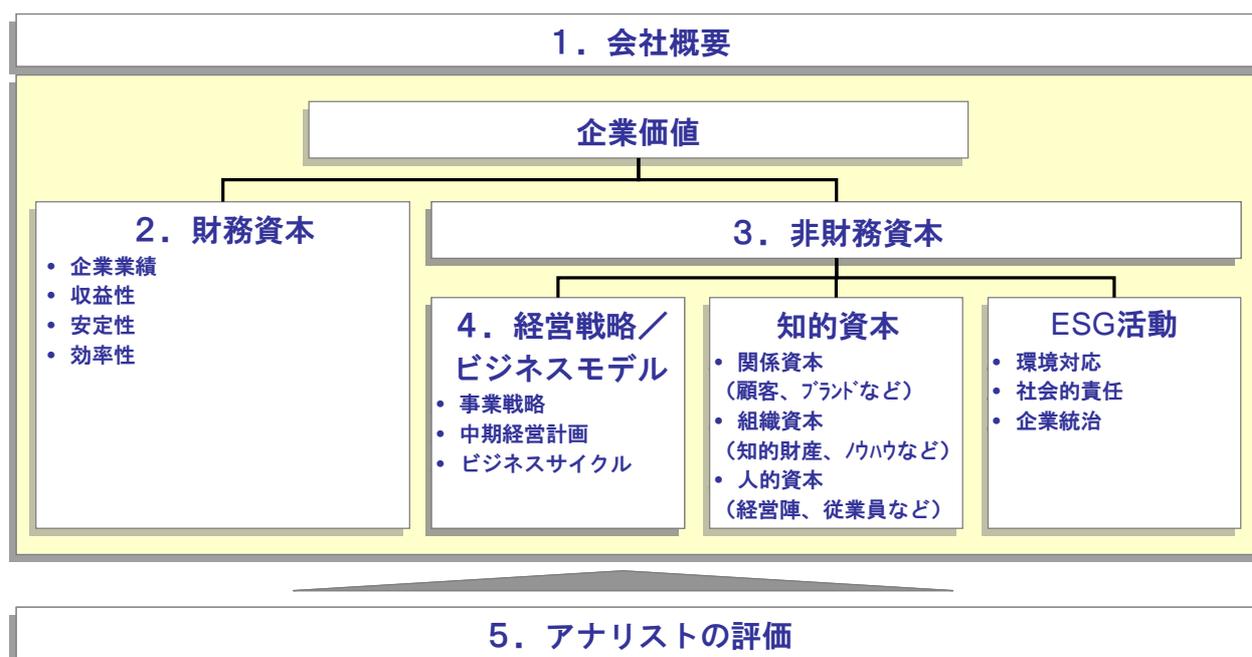
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。

## アップデート・レポート

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。