

ホリスティック企業レポート コンフィデンス 7374 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2021年6月29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 20210628

ゲーム業界向けに特化した人材派遣事業が主力 ゲーム業界向けのシェア上昇と Web 業界等の隣接領域への進出で成長を目指す

アナリスト: 鎌田 良彦 +81(0)3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【 7374 コンフィデンス 業種: サービス業 】

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)
2020/3	2,604	29.9	335	92.5	331	2.5x	-282	-	-66.3	59.9	0.0
2021/3	3,569	37.1	604	80.3	603	82.2	399	-	93.6	149.3	0.0
2022/3 予	4,386	22.9	720	19.2	717	18.9	498	24.8	110.9	-	未定

(注) 1. 連結ベース、純利益は親会社株主に帰属する当期純利益
2. 2020年12月10日付で1:200の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正
3. 2022/3期は会社予想、2022/3期予想EPSは公募株式数(290,000株)を含めた予定期中平均株式数により算出

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価	2,740円 (2021年6月28日)	本店所在地 東京都新宿区
発行済株式総数	4,560,000株	設立年月日 2014年8月5日
時価総額	12,494百万円	代表者 たくし のぶゆき 澤岬 宣之
上場初値	2,911円 (2021年6月28日)	従業員数 733人 (2021年4月)
公募・売価	1,760円	事業年度 4月1日～翌年3月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎年6月
		【主幹事証券会社】 みずほ証券
		【監査人】 有限責任 あずさ監査法人

> 事業内容

◆ ゲーム業界向け人材派遣事業を中心に事業を展開

コンフィデンス(以下、同社)グループは、同社と子会社 Dolphin からなり、人材事業とメディア事業の2つの事業セグメントで構成されている(図表1)。同社ではゲーム業界向け人材派遣事業を中心とする人材事業を、Dolphin では女性向け情報サイトの運営・管理等を行うメディア事業を行っている。

【 図表 1 】 売上内訳

	20/3期		21/3期	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
人材事業	2,456	94.3	3,496	98.0
メディア事業	147	5.6	72	2.0
合計	2,604	100.0	3,569	100.0

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 人材事業

人材事業では、ゲーム業界向けの人材派遣事業、人材紹介事業、受託事業を行っているが、人材派遣事業が主力事業となっている。

人材派遣事業では、ゲーム開発、デザイン、運用・サポート、企画・運営等を行うことができるクリエイター人材を抱え、ゲーム会社向けに派遣している。

派遣対象となるゲーム会社は、同社では約 300 社と推定しているが、21/3 期末時点の累計取引社数は 182 社となっている。足元では約 100 社に人材を派遣しており、21 年 3 月時点の配属者は 620 名となっている。

配属者の内訳は、無期雇用契約が 60～70%、有期雇用契約が 30～40%となっている。同社からの派遣人材はゲーム開発に関わることも多く、派遣期間は平均 1 年 8 カ月程度となっている。

大口顧客としては、セガ、バンダイナムコスタジオ、サイバーエージェント (4751 東証一部)傘下の Cygames 等がある。

人材紹介事業は、ゲーム業界を対象に、転職・就職希望者を登録し、一方で求人情報を収集して相互の人材ニーズをマッチングする有料職業紹介事業である。

受託事業は、ゲーム会社から外部委託可能な業務を受託する事業であり、現在は、30～40 名の人員でゲームのデバッグ^{注 1} 工程でのバグの発見と報告を受託している。

(注 1) プログラムやソフトウェアのバグ (不具合、欠陥) を見つけて改修すること。

◆ メディア事業

メディア事業では、18 年 5 月に買収した Dolphin が女性向け情報サイト「Lovely」の運営・管理を行っている。同サイトは、女性向けにファッションや美容に関する解説記事等を提供し、サイト内の広告出稿枠に、アドネットワーク^{注 2} 事業者を通じて募集した広告主から広告収入を得ている。

(注 2) 複数の広告媒体を集めて広告配信ネットワークを作り、それらの媒体に広告をまとめて配信する仕組み。

また、ゲーム情報サイト「GAMEMO.(ガメモ)」の運営も行っている。21 年 4 月からは古いサイト「Plush」の運営・管理を開始し、「Lovely」と同様にアドネットワーク事業者を通じた広告収入を得ている。

> 特色・強み

◆ ゲーム業界向けに特化した人材事業

同社の人材事業は、ゲーム業界向けに特化しているが、その背景として、①ゲーム市場が成長市場であること、②ゲーム業界の技術やマーケットの変化が大きく、人材が流動化するため、そこに事業機会があるとの考えがある。

◆ 人材採用力と営業力に支えられた高い人材マッチング力

同社には、ゲーム業界の未経験者も含めて月間 800～900 人、年間約 1 万人の採用応募者がある。同社ではこの応募者の中から、業界経験者を中心に月間 20～30 人を採用している。業界未経験者でも、ゲームが好きでコミュニケーション能力が高い人を採用し、採用後に自社内の研修や派遣先での OJT^{注 3} で育成を図っている。

(注 3) On the Job Training の略。実際の仕事を通じて知識、技術等を身に付けさせる教育手法。

営業部門は、ゲーム会社の外注化可能な業務や求人ニーズを把握し、そのニーズを満たす人材採用を行う結果、高い人材マッチング力と、売上高の高成長、21/3 期の営業利益率で 16.9%という高い収益性を達成している。

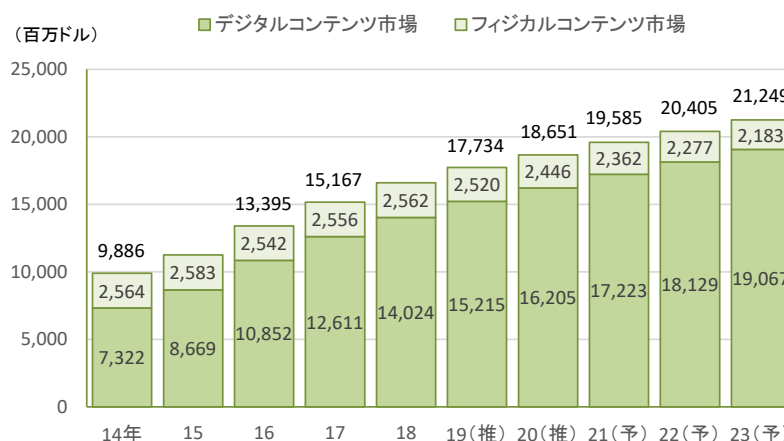
> 事業環境

◆ 成長が続くゲーム市場と人材不足の継続

ゲーム業界は今後も成長が見込まれる。経済産業省の「コンテンツの世界市場・日本市場の概観」によれば、日本のゲームコンテンツ市場は 19 年の 17,734 百万ドルから 23 年には 21,249 百万ドルへ、年率 4.6%の成長が見込まれている(図表 2)。中でもコンソールゲームや PC ゲームのダウンロード、モバイルゲームといったデジタルコンテンツは、19 年の 15,215 百万ドルから 23 年には 19,067 百万ドルへ、年率 5.8%の成長が見込まれ、ゲームコンテンツ市場に占める比率も 19 年の 85.8%から 23 年には 89.7%に上昇する見通しである。

一方で、経済産業省の「IT 人材需給に関する調査報告書」では、30 年には最大 79 万人の IT 人材の需給ギャップが生じるとされている。ゲーム業界でも IT 人材に対する需要があることから、同社では、ゲーム業界でも人材確保が困難な状況が継続すると見込んでいる。

【 図表 2 】 ゲームコンテンツ市場の推移



(注) デジタルコンテンツ市場は、コンソールゲーム (ダウンロード)、PC ゲーム (ダウンロード)、モバイルゲーム、VR アプリ、VR ゲーム等
フィジカルコンテンツ市場は、コンソールゲーム (パッケージ)、PC ゲーム (パッケージ)、e スポーツ (チケット料) 等

(出所) 経済産業省「コンテンツの世界市場・日本市場の概観」より証券リサーチセンター作成

◆ 競合

同社が主力事業とするゲーム業界向け人材派遣事業で競合する会社としては、エクストリーム(6033 東証マザーズ)、シリコンスタジオ(3907 東証マザーズ)、クリーク・アンド・リバー社(4763 東証一部)等がある。

これら競合他社は、ゲーム開発の一環として人材派遣事業を行っていたり、一事業部門でゲーム業界向け人材派遣事業を行っている。一方、同社はゲーム業界向け人材派遣事業を主力事業としており、ゲーム業界向け派遣人員数ではトップであると同社では推定している。

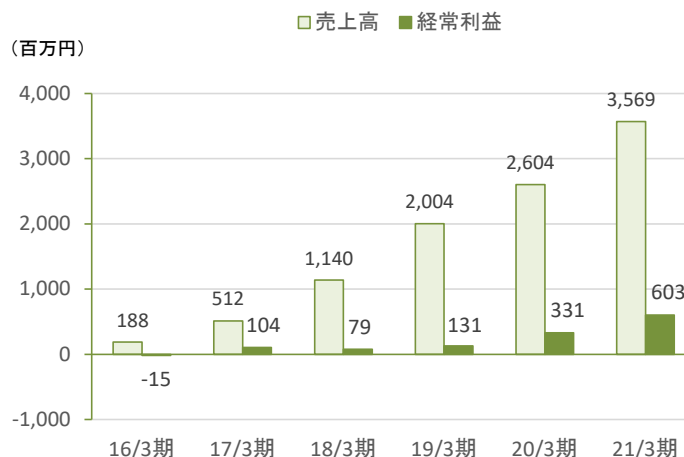
> 業績

◆ 過去の業績推移

同社は 14 年 8 月にゲームのデバッグ工程の受託業務を主目的に設立されたが、ゲーム業界の人材派遣ニーズが強いことから、人材派遣、人材紹介等の人材事業へのシフトを進めた。

15 年 8 月に人材ビジネスで長年の経験を持つ澤岬宣之氏が社長に就任し、ゲーム業界に特化した人材事業拡大のための体制作りが行われた。この結果、配属者数は 19 年 3 月 345 名、20 年 3 月 494 名、21 年 3 月 620 名と増加し、業績も急速に拡大した(図表 3)。なお、20/3 期には「Lovely」のページビュー数が想定を下回ったことから、Dolphin 買収に伴うのれんを減損処理し、親会社株主に帰属する当期純損失 282 百万円を計上した。

【図表 3】業績推移



(注) 18/3 期までは単体決算、19/3 期以降は連結決算
(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 22 年 3 月期の会社計画

同社の 22/3 期計画は、売上高 4,386 百万円(前期比 22.9%増)、営業利益 720 百万円(同 19.2%増)、経常利益 717 百万円(同 18.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 498 百万円(同 24.8%増)である(図表 4)。

【 図表 4 】 22 年 3 月期の会社計画

	21/3期		22/3期 (予)		
	(百万円)	構成比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	3,569	100.0	4,386	100.0	22.9
人材事業	3,496	98.0	4,253	97.0	21.7
メディア事業	72	2.0	132	3.0	83.3
売上原価	2,332	65.3	2,913	66.4	24.9
売上総利益	1,236	34.6	1,473	33.6	19.2
販売費及び一般管理費	631	17.7	753	17.2	19.3
営業利益	604	16.9	720	16.4	19.2
営業外収支	-1	-	-3	-	-
経常利益	603	16.9	717	16.3	18.9
親会社株主に帰属する当期純利益	399	11.2	498	11.4	24.8

(出所)「東京証券取引所マザーズへの上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に
証券リサーチセンター作成

人材事業の売上高は、4,253 百万円(前期比 21.7%増)を見込んでいる。売上高の大宗を占める人材派遣の配属者数については、21/3 期末の 620 名から 22/3 期末には 700 名への増加を計画し、各月末配属者数を期中平均した人数は、21/3 期の 542 名から 22/3 期には 650 名(同 19.9%増)に増加すると予想している。人材紹介については、紹介予定人数 60 人に過去実績を踏まえた 1 人当たり紹介手数料を乗じて算出している。受託については、年間平均月末稼働数 45 人に、1 時間当たり請求単価、1 日当たり稼働時間を乗じて算出している。

メディア事業の売上高は、132 百万円(前期比 83.3%増)を見込んでいる。ページビュー単価とページビュー数を乗じたアドネットワークの広告収入に、広告運用の受託収入を加えて算出している。ページビュー数は、グーグルによる検索エンジンアルゴリズムのアップデートにより減少した 21/3 期の 11.7 百万ページから 22/3 期には 18.9 百万ページへの増加を予想している。

売上原価の主要項目は、人材事業の従業員の人件費や人材紹介の手数料である。人材派遣において営業日数が前期に比べて 1 日少ないこと、人材紹介において新収益認識基準の適用により売上高の計上よりも人材紹介のプラットフォームの運営業者への支払いが先行すること、メディア事業でメディアの記事作成、コンテンツの増加を図るため前期比 30 百万円の売上原価増加を見込むこと等により、全社の売上原価は 2,913 百万円(前期比 24.9%増)を予想している。この結果、売上総利益は 1,473 百万円(同 19.2%増)を見込んでいる。

販売費及び一般管理費の主要項目は、本社従業員の人件費、広告費、支

払手数料、本社の賃料等である。本社従業員数は、人材派遣部門、管理部門の人員が増加し 77 名を見込んでおり、人件費は前期比 73 百万円増の計画である。広告費は配属計画に必要な人材採用のための広告費、人材採用のためのオウンドメディアの立ち上げ費用を含んでおり、同 57 百万円増加の計画である。この結果、販売費及び一般管理費は 753 百万円(前期比 19.3%増)、営業利益は 720 百万円(同 19.2%増)を見込んでいる。

営業外損益では営業外費用で借入金に対する利息を見込み、経常利益は 717 百万円(前期比 18.9%増)の計画である。特別損益は見込んでおらず、親会社株主に帰属する当期純利益は 498 百万円(同 24.8%増)を見込んでいる。

◆ 成長戦略

同社では成長戦略として、今後 1～3 年の中期では、ゲーム業界向けの売上高増加を目指し、3～5 年の長期では人材事業で Web 業界やエンタテインメント業界等のゲーム業界の隣接業界への進出を目指している。

ゲーム業界向け人材事業では、取引社数は現状の 100 社程度から増やさずに、既存顧客からの外注化ニーズを取り込むことにより売上高を拡大し、会社推定のゲーム業界向け人材派遣のシェアを今の 10%から 20%に高めることを目指している。

営業地域も福岡、大阪等に営業拠点を開設し、現地の顧客需要を取り込む。受託業務ではゲームのデバッグに加え、ゲームを海外展開する際に翻訳を含め進出先の文化・慣習に合わせて変更するローカライズ等の受託拡大を計画している。

(注 4) Search Engine Optimization の略。検索エンジン最適化を意味する。

(注 5) 自社からユーザーや消費者に向けて、独自の情報を発信する Web サイト。

人材事業とメディア事業のシナジー効果として、Dolphin が持つ SEO^{注 4}対策のノウハウ等、インターネット上での集客技術を活用して、求人サイト経由ではなく自社でゲーム業界向け人材の採用を行うためのオウンドメディア^{注 5}の立ち上げも計画している。

自社でゲーム開発事業を本格的に行う計画はないが、人材の技術力向上のために、ある程度のゲーム開発機能は自社で保有する考えである。

今後 3～5 年の期間での Web 業界やエンタテインメント業界への参入に際しては、それらの業界で必要とされる人材の見極めを行って参入する計画である。

> 経営課題/リスク

◆ 人材の確保

同社ではゲーム会社のニーズに対応したクリエイター人材の派遣を主要事業としているため、優秀なクリエイターの確保が事業拡大にとって不可欠で

ある。一方で、クリエイターへの需要は強く、ゲーム業界の各企業とも即戦力となる人材の確保を積極化している。同社では人材の確保に向け、研修制度、福利厚生等の充実を図っているが、人材の確保が十分にできない場合、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 機密情報の漏洩

同社の派遣人材は、ゲーム会社において新製品開発等の機密情報に触れることになる。同社は社内研修等を通じ、企業機密保持の重要性についての指導・教育を行っているが、万が一、同社の社員により機密情報が外部に漏洩することがあった場合、同社の社会的信用が失墜するとともに、損害賠償請求等の可能性があり、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 大株主の持株比率の高さ

同社の大株主上位 3 者は、中山晴喜氏の資産管理会社アミューズキャピタルインベストメント、中山隼雄氏の資産管理会社アミューズキャピタル、中山隼雄氏であり、上場後の 3 者の保有株比率は合計 65.1%に達する。これらの大株主は今後の株価の推移によっては売却を行う可能性があり、その場合には同社の株価に影響を与える可能性がある。

◆ 配当政策

同社は、株主への利益還元を経営の重要課題の一つと認識し、将来の事業拡大と財務体質強化のために必要な内部留保を行いつつ、継続的かつ安定的な配当を行うことを基本方針としている。22/3 期については、配当を予定しているが、具体的な配当金については現時点では未定としている。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2019/3		2020/3		2021/3	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	2,004	100.0	2,604	100.0	3,569	100.0
売上原価	1,370	68.4	1,685	64.7	2,332	65.3
売上総利益	634	31.6	918	35.3	1,236	34.6
販売費及び一般管理費	460	23.0	583	22.4	631	17.7
営業利益	174	8.7	335	12.9	604	16.9
営業外収益	0	-	0	-	1	-
営業外費用	42	-	3	-	3	-
経常利益	131	6.5	331	12.7	603	16.9
税引前当期純利益	129	6.4	-129	-5.0	601	16.8
親会社株主に帰属する当期純利益	59	2.9	-282	-10.8	399	11.2

貸借対照表	2019/3		2020/3		2021/3	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	736	54.5	959	89.6	1,418	91.3
現金及び預金	492	36.4	609	56.9	940	60.5
売上債権	217	16.1	319	29.8	445	28.7
棚卸資産	-	-	-	-	-	-
固定資産	615	45.5	110	10.3	134	8.6
有形固定資産	29	2.1	35	3.3	39	2.5
無形固定資産	527	39.0	5	0.5	8	0.5
投資その他の資産	58	4.3	70	6.5	86	5.5
総資産	1,351	100.0	1,070	100.0	1,553	100.0
流動負債	473	35.0	574	53.6	802	51.6
買入債務	-	-	-	-	-	-
1年内返済予定の長期借入金	90	6.7	90	8.4	90	5.8
固定負債	292	21.6	202	18.9	113	7.3
長期借入金	292	21.6	202	18.9	112	7.2
純資産	585	43.3	293	27.4	637	41.0
自己資本	560	41.5	255	23.8	637	41.0

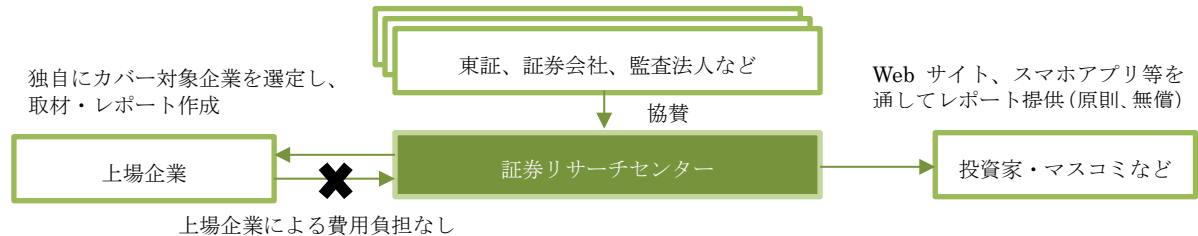
キャッシュ・フロー計算書	2019/3		2020/3		2021/3	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	286		269		486	
減価償却費	64		7		8	
のれん償却額	92		61		-	
投資キャッシュ・フロー	-708		-41		-9	
財務キャッシュ・フロー	716		-111		-146	
配当金の支払額	-		-21		-	
現金及び現金同等物の増減額	294		117		330	
現金及び現金同等物の期末残高	492		609		940	

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ
日本証券業協会
宝印刷株式会社

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
三優監査法人
日本証券アナリスト協会
株式会社プロネクサス

大和証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
太陽有限責任監査法人
監査法人 A&A パートナーズ

野村證券株式会社
株式会社 ICMG
株式会社 SBI 証券
いちよし証券株式会社

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

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。
- ・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。