

ホリスティック企業レポート

ジグ ジェイピー
jig.jp

5244 東証グロース

アップデート・レポート
2024年7月5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 20240702

一般ユーザー向けのライブ配信アプリ「ふわっち」を運営するライブ配信事業が主力
配信ユーザー、視聴ユーザーの着実な増加による業績拡大が続く

> 要旨

◆ 事業内容

jig.jp(以下、同社)グループは、同社と連結子会社A Inc.、B Inc.の3社で構成されている。「利用者に最も近いソフトウェアを提供し、より豊かな社会を実現する」という企業理念のもと、一般消費者向けのライブ配信事業、ブラウザ事業などを行っており、ライブ配信事業が売上高の大部分を占めている。

◆ 24年3月期決算の概要

24/3期の売上高は12,247百万円(前期比16.6%増)、営業利益は1,804百万円(同82.3%増)であった。ライブの配信中に有料アイテムを購入して応援を行う課金ユニークユーザー数が順調に増加して増収が続き、広告宣伝費の効果的な運用や決済手数料の低減が寄与して増収率を上回る営業増益率となった。

◆ 25年3月期の業績予想

25/3期の会社計画は売上高が13,500百万円(前期比10.2%増)、営業利益が2,000百万円(同10.8%増)である。引き続き課金ユニークユーザー数の増加による増収が続き、増員に伴う人件費の増加をその他経費の効率的な運用で吸収して24/3期とほぼ同水準の営業利益率を見込んでいる。
証券リサーチセンター(以下、当センター)では、24/3期実績を踏まえ、従来予想である売上高13,249百万円、営業利益1,910百万円を、13,567百万円(前期比10.8%増)、営業利益2,025百万円(同12.3%増)へと上方修正した。

◆ 今後の事業戦略

同社は、課金ユニークユーザー数の増加を基本戦略とし、課金ユニークユーザー1人当たりの売上高の適切なコントロールにより持続的な成長を目指す考えである。
当センターでは、同社が今後も費用対効果を重視した広告宣伝の実施により、基本戦略である課金ユニークユーザー数の継続的な増加を実現することは可能と考え、26/3期以降も増収増益を予想している。

【5244 jig.jp 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)
2023/3	10,503	16.9	990	-	986	-	978	-	23.3	50.8	0.0
2024/3	12,247	16.6	1,804	82.3	1,823	84.9	1,214	24.2	28.9	77.4	5.8
2025/3 CE	13,500	10.2	2,000	10.8	1,825	0.1	1,215	0.0	28.9	-	2.9
2025/3 E	13,567	10.8	2,025	12.3	1,850	1.5	1,233	1.6	29.3	103.8	2.9
2026/3 E	14,990	10.5	2,270	12.1	2,269	22.6	1,513	22.7	36.0	136.2	3.6
2027/3 E	16,534	10.3	2,535	11.7	2,534	11.7	1,690	11.7	40.2	172.3	4.0

(注) 1、CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想、2024年3月期の配当は創業20周年記念配当2.29円を含む
2、2024年3月期の配当は創業20周年記念配当2.29円を含む

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ず、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。

アナリスト:佐々木 加奈

+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

【主要指標】

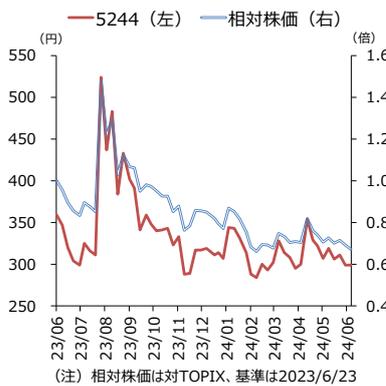
	2024/6/28
株価(円)	299
発行済株式数(株)	42,054,000
時価総額(百万円)	12,574

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	10.4	10.2	8.3
PBR(倍)	3.9	2.9	2.2
配当利回り(%)	1.9	1.0	1.2

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン(%)	-6.3	-8.8	-13.8
対TOPIX(%)	-7.5	-10.2	-29.8

【株価チャート】



> 事業内容

(注1) オープンデータ
公共の機関が調査した誰でも利用
することができる公表データのこと

◆ 一般消費者向けにライブを配信するライブ配信事業が主力

jig.jp(以下、同社)グループは、同社と連結子会社であるA Inc.、B Inc.の3社で構成されている。「利用者に最も近いソフトウェアを提供し、より豊かな社会を実現する」を企業理念とし、一般消費者向けのライブ配信事業や自治体向けのオープンデータ^{注1}プラットフォーム事業などを行っている。

同社のセグメントは、一般消費者向け関連と自治体向け・企業向け関連に分類されている(図表1)。一般消費者向け関連にはA Inc.による主力のライブ配信事業と同社によるブラウザ事業が含まれる。自治体向け・企業向け関連には、B Inc.が行うプログラミング専用こどもパソコンを提供するこどもパソコン事業と自治体向けのオープンデータプラットフォーム事業が含まれている。

24/3期の事業別の売上構成比は、ライブ配信事業が99.6%、その他事業が0.4%と、大部分をライブ配信事業が占めている。

【図表1】事業・サービス

セグメント	事業の名称	事業・サービスの内容	会社名
一般消費者向け関連	ライブ配信事業	ライブ配信サービス「ふわっち」を提供	A Inc.
	ブラウザ事業	フィーチャーフォン ^(注) からPCサイトの閲覧が可能になるブラウザアプリ「jigブラウザ」を提供し、利用者から月額利用又は年間利用の料金を得る他、アドネットワーク各社から「jigブラウザ」への広告掲載に係る報酬を得ている	jig.jp
自治体向け・企業向け関連	こどもパソコン事業	同社が所有する商標権「IchigoJam」を使用したプログラミング専用こどもパソコンを委託先が生産・販売している。同社は、販売台数に応じたライセンス料を委託先から得ている	B Inc.
	オープンデータプラットフォーム事業	契約先である自治体が公開しているデータのファイル形式(EXCEL、CSV、XMLなど)を、全国で統一されている形式(LinkerdRDF)に変換して公開できるプラットフォームを提供し、利用料を得ている	B Inc.

(注) 携帯電話の端末類型のひとつで、スマートフォンより前の世代の端末を指している
(出所) 有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ ライブ配信事業

「YouTube」や「ニコニコ動画」といった動画配信サービスの認知が進んだことを受け、一般ユーザーによるライブ配信サービスに商機があると判断して誰でも簡単にライブの配信、視聴ができるライブ配信サービス「ふわっち」を開発し、15年9月に提供を開始した(スマートフォン向けのサービス名は「ふわっち」、パソコン向けは「whowatch.tv」)。

スマートフォンでの利用の場合、トップ画面を開くとオススメ、人気、男子、女子、雑談、音楽、趣味など様々なカテゴリが表示され、各カテゴリにはオススメの配信ユーザーが下段に表示されている。興味のある配信ユーザーを選択してクリックすると動画配信が始まり、視聴ユーザーが画面の操作でコメントを投稿することやアイテムを使用してライブ画面を盛り上げることができる仕組みとなっている(図表2)。

【図表2】ライブ配信サービス「ふわっち」の画面



(出所) 決算説明資料及び事業計画並びに成長可能性に関する事項

➤ ビジネスモデル

◆ 販売するアイテムの代金が収益となる

「ふわっち」のユーザーは、スマートフォンに搭載されたカメラを通じてライブ配信を行う配信ユーザーと、その配信をスマートフォンでリアルタイムに視聴する視聴ユーザーから成り、原則無料で利用できる。視聴ユーザーは、ライブ中にコメントを送って配信ユーザーや他の視聴ユーザーとリアルタイムでコミュニケーションを取ることや、様々なアイテム(無料・有料)を利用してライブ画面を盛り上げることができる。

ライブ配信中に視聴ユーザーによるアイテム(図表3)の購入代金が同社のライブ配信事業の収益となる。同社は、いつでも購入が可能な通常アイテムのほか、期間限定アイテム、イベント専用アイテムなどをリリースして視聴ユーザーの購入を促している。

【 図表 3 】 「ふわっち」で販売するアイテムの一例

通常アイテム	解説	価格帯 (税込)
花火 	最も多く利用されている人気アイテムの一つ	1,100円~/個
KP・いいね 	挨拶代わりに気軽に利用されるアイテムの一つ	50円~/1個
バースデーケーキ 	配信ユーザーの誕生日を祝福するアイテムの一つ	3,600円/個
その他 (10種類以上)	風船、バーガー、ハート、ふわふわくまさん、カフェドリンク、ガラガラくじなど多種多様な通常アイテムを取り揃えており、視聴ユーザーが気分に合わせて利用することが可能	風船、バーガー1個50円～ ハート1個80円～ ふわふわくまさん1個110円～ カフェドリンク1個360円～ ガラガラくじ1個500円～

(注) 花火の絵柄は一例
 (出所) 届出目論見書等を基に証券リサーチセンター作成

尚、Apple Inc.、Google Inc.、DG フィナンシャルテクノロジーの3社合計で24/3期の売上構成比の70.6%を占めているが(図表4)、これは視聴ユーザーがアプリ内でアイテムを購入する際の決済代行を行っているためである。

【 図表 4 】 主要相手先別の販売実績

相手先	22/3期		23/3期		24/3期	
	販売額 (百万円)	割合 (%)	販売額 (百万円)	割合 (%)	販売額 (百万円)	割合 (%)
Apple Inc.	2,741	30.5	3,584	34.1	3,274	26.7
Google Inc.	1,882	21.0	2,512	23.9	2,346	19.2
DGフィナンシャルテクノロジー	2,313	25.8	2,118	20.2	3,025	24.7

(注) 割合は売上高に対する比率
 (出所) 有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

配信ユーザーは、配信を盛り上げたことに対する報酬(視聴ユーザー数や受け取った無料・有料アイテム数などで判断)をポイント(1ポイント=1円相当)として得るしくみとなっている。ポイントは、ポイントのみで獲得できる限定アイテムや他社ポイントサイトのポイント、現金(銀行振込)と交換することができる。

(注2) プロやセミプロ
 プロは大手芸能事務所に所属する配信ユーザーのこと。セミプロは大手芸能事務所以外のライブ配信者の活動をサポートする事務所等に所属する配信ユーザーのこと

◆ 幅広い年代のユーザーが利用

「ふわっち」の配信ユーザーは、芸能人や音楽、スポーツ等の特定分野のプロやセミプロ^{注2}ではなく、会社員や主婦、シニア、学生などアマチュアが中心である。配信ユーザーの属性が多様であることから配信内容にも多様性があり、視聴ユーザー層も幅広い。

「ふわっち」は20代から50代まで幅広い年齢層に利用されている。24年1月から3月までの3か月間の実績では、配信ユーザーは20代が23.4%、30代が28.4%、40代が25.7%、50代が15.2%、課金ユーザーは、20代が14.5%、30代が25.9%、40代が31.9%、50代が22.0%となっている。

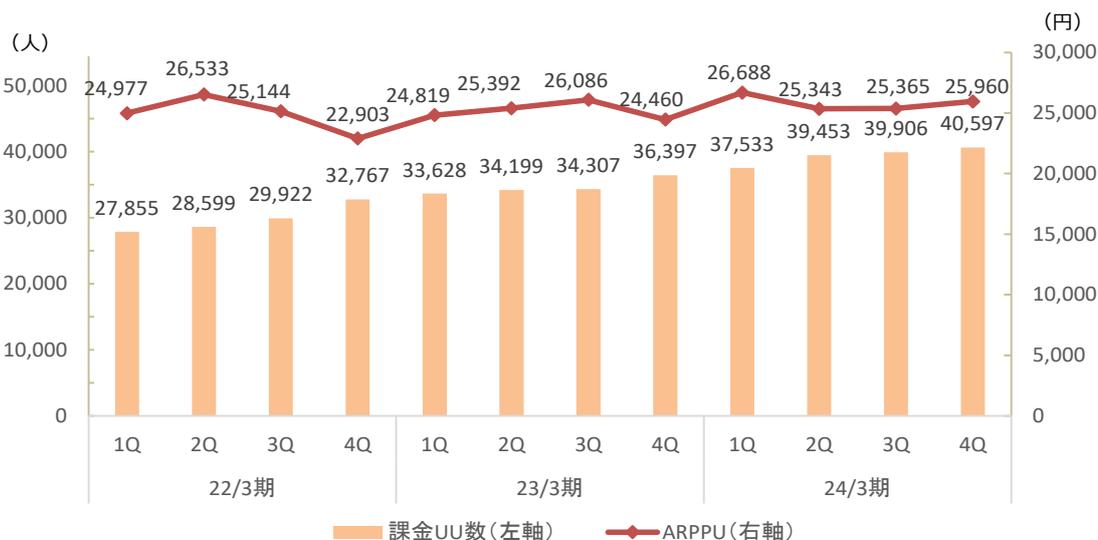
◆ 収益構造

(注3) 課金UU数
 重複を除外した課金ユーザー数を指す(同じ人が複数回課金しても同一人物の課金としてカウント)

ライブ配信事業の売上高は、課金UU(ユニークユーザー)数^{注3}とARPPU(Average Revenue Per Paid User 課金ユーザー1人当たりの平均売上高)の積となる。同社は課金UU数を増加させるため、マスメディア広告やデジタル広告を活用して新規ユーザーの取り込みを図るとともに、イベントの実施や新機能の提供などにより既存ユーザーの継続的な利用を促している。

ARPPUについては、アイテム課金の過熱状況を図るバロメーターと同社は捉えており、イベント開催数や販売アイテム等の調整を行って適正水準にコントロールしていく方針をとっている。24/3期第4四半期における平均月次ARPPUは25,960円(前年同期は24,460円)である(図表5)。

【図表5】課金UU数とARPPUの推移



(注) 各四半期における月次課金UU数及び月次ARPPUの平均値
 (出所) 決算説明資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

ライブ配信事業における主な費用は、配信ユーザーに還元するポイントに係るポイント費用、有料アイテムの販売に係る決済手数料、広告宣伝費である。ポイント費用について同社は、高い還元率が配信ユーザーの獲得・定着に繋がるため、縮小する考えはない。決済手数料、広告宣伝費については、収益性向上のための経営指標としてコントロールを強化していく考えである。

◆ 特徴と強み・・・多様なユーザー層や健全性を維持する仕組みなど

ライブ配信事業の特徴と強みは、1) 多様な配信ユーザー層と無理なく配信を続けられる仕組み、2) 小さなコミュニティが生み出すプラス効果、3) 30代から40代が中心のユーザー層、4) 健全性を維持する仕組みなどにあると考えられる。

1) 多様な配信ユーザー層と無理なく配信を続けられる仕組み

「ふわっち」でライブを配信するのは、会社員や主婦、シニア、学生など、アマチュア中心の多様な層である。無料で配信が可能なこと、匿名での参加が可能なこと、アプリを立ち上げてボタン一つで配信が可能であることなどから配信に対する垣根は低く、配信ユーザー数は順調に増加している。また、同社は配信を盛り上げたことに対する報酬として付与されるポイントを手厚くすることで、配信ユーザーの意欲を高めて定着を図っている。

2) 小さなコミュニティが生み出すプラス効果

「ふわっち」は、視聴ユーザーが配信ユーザーにリアルタイムでコメントを送る、アイテムを使って盛り上げる、他の視聴ユーザーとコミュニケーションを取り、一緒になって応援するといったことが容易に行える仕組みになっている。また、1つの配信を10分以上視聴した視聴者数(10分以上視聴した視聴者の総数を10分以上の視聴時間がある配信の総数で除して同社が算出)は12.8人(24年3月実績)と比較的少人数である。このため、配信ユーザーと視聴ユーザーの距離が近く、アイテムを使っての応援が日常的に行われる風土が醸成されている。

3) 30代から40代が中心のユーザー層

「ふわっち」の利用者の中心は配信ユーザー、視聴ユーザーともに30代から40代が中心で、課金ユーザーの57.7%を30代から40代が占めている(24年1月から3月における「ふわっち」のアクティブユーザーを対象に同社が集計)。生産年齢人口^{注4}の中心世代で10代や20代より賃金が多い傾向にある層に支持されていることが、課金ユーザー1人当たりの平均課金額の堅調な推移につながっている。

(注4) 生産年齢人口

生産活動の中心となる15歳以上65歳未満の人口のこと

4) 健全性を維持する仕組み

同社は、配信ユーザー、視聴ユーザーともに利用しやすいライブ配信プラットフォームを実現するため、未成年ユーザーの保護、サービス監視体制の構築、著作権保護、ユーザーへの啓蒙活動の推進などに取り組んでいる。

未成年ユーザーの保護については、年齢確認の実施、月間のアイテム購入金額の上限設定、深夜帯（22時以降翌5時まで）の配信禁止、13歳未満のサービス利用全面禁止などの措置をとっている。高額課金に対する対応としては、未成年者保護の観点から月間購入金額の上限を1万円に設定している。

サービス監視体制については、24時間365日リアルタイムで有人監視する体制を構築していることに加え、違反行為に対する配信停止措置やアカウント利用規制などを行っている。また、毎週実施する定例会議において、監視体制や監視基準に関する課題を抽出して改善を推進している。

> 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表6のようにまとめられる。

【 図表 6 】 SWOT 分析

<p>強み (Strength)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・15年からライブ配信サービス「ふわっち」を提供し、ノウハウの蓄積を進めていること ・多様なアマチュア配信ユーザーを擁していること ・サービスの健全性を維持する仕組みを構築していること ・比較的課金額の大きい30代~40代の視聴ユーザーが多いこと
<p>弱み (Weakness)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・小規模組織であること ・上場から日が浅いこともあり社名の認知度が高いとは言えないこと ・収益の大部分をライブ配信事業（アイテムの販売代金）に依存していること
<p>機会 (Opportunity)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ライブ配信市場の中期的な拡大が見込まれること ・新機能の開発や新規事業の展開による事業規模拡大の可能性があること ・上場による知名度向上により人材獲得及びユーザー獲得が容易化すること
<p>脅威 (Threat)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・事業モデルを模倣される可能性があること ・競合先の増加による事業環境の悪化 ・人為的な事故や不正アクセスなどによりシステムの安定稼働に支障が出る可能性があること

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉はライブ配信事業に関するノウハウなどにある
 同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表7に示し、KPIの数値をアップデートした。

知的資本の源泉は、同社が事業開始以来蓄積してきたライブ配信事業の運営や集客に関するノウハウや、構築した健全性を確保する仕組み、多様なライブ配信ユーザーや視聴ユーザーといった関係資本などと考えられる。

【 図表 7 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI		
		項目	数値	
関係資本	ユーザー ・一般消費者 (ライブ配信ユーザー、ライブ視聴ユーザー)	・月次配信ユニークユーザー (UU) 数	26,599人 ※24/3期末4四半期平均	
		・月間5万ポイント以上獲得の月次有力配信UU数	1,821人 ※24/3期末4四半期平均	
		・月次課金ユニークユーザー (UU) 数	40,597人 ※24/3期末4四半期平均	
		・課金UU1人当たり月次平均課金額	25,960円 ※24/3期末4四半期平均	
	クライアント	・ライブ配信事業・・・課金をする視聴ユーザー	・月次課金ユニークユーザー (UU) 数	40,597人 ※24/3期末4四半期平均
		・ブラウザ事業・・・「jigブラウザ」利用者	・利用者数	非開示
		・こどもパソコン事業・・・販売会社	・販売会社数	1社
		・オープンデータプラットフォーム事業・・・自治体	・契約先自治体数	年間で一桁程度
	ブランド	・運営するライブ配信アプリ「ふわっち」は一定の認知度があるものの、上場から日が浅いことなどから会社名の認知度は高いとは言えない	・会社設立からの経過年数	21年
			・上場からの経過年数	2年
ネットワーク	・テラセントクラウドと提携してAIバーチャルアバター機能の実証実験を開始	・提携した年月	23年5月	
組織資本	プロセス ・ライブ配信アプリ「ふわっち」を15年から提供し、ノウハウを蓄積しながら着実に売上高を拡大 ・誰でも簡単な操作でライブ配信、視聴ができる仕組みを確立 ・コメント投稿やアイテム使用により配信ユーザーと視聴ユーザーのリアルタイムなコミュニケーションを実現 ・イベント等で配信ユーザーをサポート	・提供開始からの年数	9年	
		・課金による収益モデルを確立	・営業利益率	14.7%
		知的財産 ノウハウ ・蓄積したノウハウにより、有力配信UU (月間5万ポイント以上を獲得するUU) や課金をしてライブを楽しむ課金UUを多数確保		
		プラットフォームの健全性を確保するための仕組みを構築		
	経営陣	・創業者で取締役である福野氏自身がエンジニアでプログラミングに関する豊富な知識と経験を有する ・企業風土 (最適な環境を備えた開発拠点をもち、全国の高専とのリレーションシップにより安定的にエンジニアリソースを確保)	・創業以来の年数	21年
			・社員数	70名 (23/3期末より7名増加)
人的資本	従業員 ・インセンティブ	・成長支援手当 (最大年5万円) を支給	特になし	
		・従業員持株会制度を導入	特になし	

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は24/3期か24/3期末のものとする

(出所) 有価証券報告書、決算短信、決算説明資料、株主総会招集通知書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 24年3月期決算概要

24/3期の売上高は12,247百万円(前期比16.6%増)、営業利益は1,804百万円(同82.3%増)、経常利益は1,823百万円(同84.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益は1,214百万円(同24.2%増)であった。同社は期初計画(売上高11,558百万円、営業利益992百万円)について、営業利益以下を23年11月14日に増額修正し(営業利益1,410百万円)、24年2月14日に再度増額修正しており、その計画(売上高11,840百万円、営業利益1,600百万円)を上回った(24年4月30日に3度目の増額修正を発表)。

主力のライブ配信事業において課金UU数が順調に増加したことが増収につながった。増収による固定費負担の軽減により売上総利益率は前期比0.4%ポイント改善の95.5%、費用対効果を重視した広告宣伝の実施や手数料率の低い決済方法の推進により、販管費率は同4.9%ポイント改善の80.8%となった。結果として営業利益率は同5.3%ポイント改善し、82.3%営業増益となった。親会社株主に帰属する当期純利益の伸び率が若干低いのは、法人税等調整額を計上したため23/3期の法人税等合計は7百万円であったのに対し、24/3期の法人税等合計は608百万円であったためである。

> 今後の事業戦略

◆ 基本戦略は課金ユニークユーザー数の増加

同社は主力のライブ配信事業では、1) 課金UU数の増加を基本戦略とし、2) ARPPUの適切なコントロールにより持続的な成長を目指す考えである。また、3) ライブ配信事業に隣接する新規領域への展開により収益源の多様化を目指す考えも示している。

1) 課金UU数の増加

アクティブUU数の増加トレンドを維持するために、デジタル広告やマスメディア広告を効率的に活用して新規ユーザーの獲得を進めていく考えである。デジタル広告については費用対効果を重視した運用を行い、同社のユーザー層の中心である30代から40代へのアピールを強化していく方針である。マスメディア広告については、幅広い年齢層の認知度を高めるため、年末年始などに集中的にテレビCMを放映するとともに、バラエティ番組とのタイアップ企画なども実施していく考えである。

また、アクティブUUの課金比率を上げ、課金UU数の増加につなげるために、無料アイテムを付与してアイテム使用の効果を体感してもらい、有料アイテムの購入につなげるといった取り組みを継続していく方針である。

2) ARPPUの適切なコントロール

同社の月次 ARPPU (四半期平均) はイベントの実施などにより変動があるものの概ね 24,000 円~27,000 円で推移している。これは、同社が課金ユーザーの課金疲れを回避するためにコントロールしてきた結果であり、今後もイベントの開催数や販売アイテム等の調整を行って適正水準を維持していく考えである。

3) ライブ配信事業に隣接する新規領域への展開

同社は、バーチャル配信や V チューバー^{注5} 関連事業などを展開し、新たなユーザーの取り込みや収益源の多様化に取り組んでいる。

(注5) V チューバー
バーチャルユーチューバーの略で、架空のキャラクターの姿で動画投稿やライブ配信を行っている人のこと

(注6) アバター
ゲームやネットの中で登場する自分自身の「分身」を表すキャラクターのこと

バーチャル配信とはアバター^{注6}やオリジナルキャラクターを使って行う動画配信のことである。同社はバーチャル配信の導入により新たな配信ユーザー層及び視聴ユーザー層の獲得が期待できると考えており、23年5月に多国籍テクノロジー企業であるテンセント(騰訊)と提携して AI バーチャルアバター機能の導入に向けた実証実験を開始し、同年12月には画像生成 AI 技術を用いた AI バーチャル配信機能の提供を開始している。

また、23年10月に個人で活動する V チューバーのプロデューサー、サポート並びにマネジメントを行う事務所「ProForma Production (プロフォルマ プロダクション)」を設立し、V チューバー関連事業を開始している。24年3月末時点の「ProForma Production」の所属タレントは5名で、4月に V チューバー関連プラットフォーム「SPOTLIGHTS」をリリースしている。これは、「SPOTLIGHTS」内で実施する様々なイベント内で V チューバーが応援ポイント(視聴者がチケットを購入して投票)を獲得し、ポイントにより様々な特典が得られるサービスである。

> 業績予想

◆ 25年3月期の会社計画

25/3 期の会社計画は、売上高 13,500 百万円(前期比 10.2%増)、営業利益 2,000 百万円(同 10.8%増)、経常利益 1,825 百万円(同 0.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益は前期並みの 1,215 百万円である(図表 8)。

課金 UU 数が順調に増加していることにより増収を見込んでいるが、想定数などについては開示していない。

増員に伴う人件費の増加を見込む一方、引き続き手数料率の高いアプリ決済から料率の低いブラウザ決済への変更を進めることによる決済手数料の低減、広告宣伝費の効率的な運用により営業利益率は前期比

0.1%ポイント改善の 14.8%と計画している。尚、役職員に対する譲渡制限付株式の発行に伴う費用計上を見込み、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益は前期並みの水準を計画している。

(注7) 総還元性向
企業が株主に対して還元する利益の割合で、(配当金額+自己株式取得金額) ÷ 純利益 × 100 で計算される

同社は、株主に対する利益還元を経営上の重要課題の一つと捉えており、24/3 期から配当を実施している。目標とする水準としては、総還元性向[※]73%以上(配当性向10%以上)としており、24/3 期は創業20周年の記念配当 2.29 円を含む株当たり年間配当金 5.78 円(配当性向20.0%)を実施し、25/3 期は1株当たり 2.89 円(同10.0%)とする予定である。

【 図表 8 】 25 年 3 月期の会社計画

(単位：百万円)

	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	
	実績	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	8,984	10,503	12,247	13,500	10.2%
一般消費者向け関連	8,938	10,496	-	-	-
自治体向け・企業向け関連	45	7	-	-	-
売上総利益	8,549	9,988	11,696	-	-
売上総利益率	95.2%	95.1%	95.5%	-	-
販売費及び一般管理費	8,811	8,998	9,892	-	-
販管費率	98.1%	85.7%	80.8%	-	-
営業利益	-261	990	1,804	2,000	10.8%
営業利益率	-	9.4%	14.7%	14.8%	-
経常利益	-253	986	1,823	1,825	0.1%
経常利益率	-	9.4%	14.9%	13.5%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-215	978	1,214	1,215	0.0%

(出所) 有価証券報告書、決算短信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の業績予想：25 年 3 月期

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、24/3 期実績及び同社の取り組みを踏まえ、25/3 期業績予想を若干修正した。売上高は13,567 百万円（前期比 10.8%増）、営業利益は 2,025 百万円（同 12.3%増）と予想する（図表 9）。

前回予想からの変更点は、24/3 期実績を踏まえて月次課金 UU 数及び ARPPU を修正したことに伴い売上高を 318 百万円増額したこと、24/3 期実績を踏まえた売上総利益率の微修正（95.4%→95.5%）、広告宣伝費の効率的な運用や決済手数料の低減が進んでいることによる販管費率の修正（81.0%→80.6%）が挙げられる。

月次課金 UU 数（年平均）は効率的な広告宣伝の効果で増加基調が続く 43.7 千人（前期比 11.1%増）、ARPPU は適正水準を維持するための

コントロールを継続することで 24/3 期と変わらず 25,839 千円と予想した。

売上総利益率は 24/3 期と同じ 95.5%、販管費率は増員に伴い給料及び手当が増加する一方、その他の経費の効率的な運用により前期比 0.2%ポイント改善の 80.6%と予想した。期末従業員数は 24/3 期末より 8 名増加の 78 人、給料及び手当は 286 百万円（前期比 26.5%増）、広告宣伝費は 902 百万円（同 1.9%増）と予想した。

【 図表 9 】 証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位：百万円)

	23/3	24/3	25/3CE	25/3E (前回)	25/3E	26/3E (前回)	26/3E	27/3E
損益計算書								
売上高	10,503	12,247	13,500	13,249	13,567	14,695	14,990	16,534
前期比	16.9%	16.6%	10.2%	11.0%	10.8%	10.9%	10.5%	10.3%
一般消費者向け関連事業	10,496	-	-	13,242	13,560	14,688	14,983	16,527
自治体向け・企業向け関連事業	7	-	-	7	7	7	7	7
売上総利益	9,988	11,696	-	12,639	12,956	14,019	14,315	15,789
前期比	16.8%	17.1%	-	11.0%	10.8%	10.9%	10.5%	10.3%
売上総利益率	95.1%	95.5%	-	95.4%	95.5%	95.4%	95.5%	95.5%
販売費及び一般管理費	8,998	9,892	-	10,729	10,931	11,749	12,045	13,254
販管費率	85.7%	80.8%	-	81.0%	80.6%	80.0%	80.4%	80.2%
営業利益	990	1,804	2,000	1,910	2,025	2,270	2,270	2,535
前期比	-	82.3%	10.8%	19.0%	12.3%	18.8%	12.1%	11.7%
営業利益率	9.4%	14.7%	14.8%	14.4%	14.9%	15.4%	15.1%	15.3%
経常利益	986	1,823	1,825	1,910	1,850	2,270	2,269	2,534
前期比	-	84.9%	0.1%	17.7%	1.5%	18.8%	22.6%	11.7%
経常利益率	9.4%	14.9%	13.5%	14.4%	13.6%	15.4%	15.1%	15.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	978	1,214	1,215	1,279	1,233	1,520	1,513	1,690
前期比	-	24.2%	0.0%	16.3%	1.6%	18.8%	22.7%	11.7%

◇期末従業員数、月次課金UU数（年平均）、ARPPU

	23/3	24/3	25/3CE	25/3E (前回)	25/3E	26/3E (前回)	26/3E	27/3E
期末従業員数 (人)	63	70	-	81	78	89	86	94
1人当たり売上高 (百万円)	166.7	175.0	-	163.6	173.9	165.1	174.3	175.9
月次課金UU数 (年平均) (千人)	34.6	39.3	-	43.3	43.7	48.0	48.3	53.3
ARPPU (円)	25,255	25,839	-	25,500	25,839	25,500	25,839	25,839

(注) CE：会社予想 E：証券リサーチセンター予想
(出所) 決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 26年3月期業績予想

当センターでは、26/3期の売上高は 14,990 百万円（前期比 10.5%増）、営業利益は 2,270 百万円（同 12.1%増）と予想した。26/3期の業績予想についても 25/3期と同様に売上高 295 百万円の増額、売上総利益率の微修正（95.4%→95.5%）、販管費率の修正（80.0%→80.4%）により修正した。新規領域に係る費用増を踏まえ販管費率の改善幅（対前期）を前回予想より縮小したことで結果的に営業利益は前回予想と同額となった。

月次課金 UU 数 (年平均) は効率的な広告宣伝の効果で増加基調が続
き 48.3 千人 (前期比 10.5%増)、ARPPU は適正水準を維持するための
コントロールを継続することで 25/3 期と変わらず 25,839 千円と予想
した。

売上総利益率は 25/3 期と同じ 95.5%、販管費率は増収効果と広告宣伝
費の効率的な運用により前期比 0.2%ポイント改善の 80.4%と予想した。
期末従業員数は 25/3 期末より 8 名増加の 86 人、給料及び手当は 346
百万円 (前期比 21.0%増)、広告宣伝費は 929 百万円 (同 3.0%増) と予
想した。

◆ 27 年 3 月期業績予想

27/3 期の売上高は 16,534 百万円 (前期比 10.3%増)、営業利益は 2,535
百万円 (同 11.7%増) と予想する。

月次課金 UU 数 (年平均) は効率的な広告宣伝の効果で増加基調が続
き 53.3 千人 (前期比 10.3%増)、ARPPU は適正水準を維持するための
コントロールを継続することで 25/3 期、26/3 期と同じ 25,839 千円と予
想した。

売上総利益率は 26/3 期と同じ 95.5%、販管費率は 26/3 期と同様の理由
で前期比 0.2%ポイント改善の 80.2%と予想した。期末従業員数は 26/3
期末より 8 名増加の 94 人、給料及び手当は 406 百万円 (前期比 17.3%
増)、広告宣伝費は 957 百万円 (同 3.0%増) と予想した。

尚、同社は配当性向 10%以上 (総還元性向 30%以上) を基準として継
続的に配当を行う方針で、24/3 期は創業 20 周年の記念配当 2.29 円と
合わせ 1 株当たり年間配当金 5.78 円 (配当性向 20.0%) を実施し、25/3
期は 1 株当たり 2.89 円 (同 10.0%) とする予定である。当センターで
は、25/3 期は会社計画通り 1 株当たり年間配当金 2.89 円、26/3 期は
3.60 円 (同 10.0%)、27/3 期は 4.03 円 (同 10.0%) と予想している。

> 投資に際しての留意点

◆ システム障害について

同社グループの事業は、スマートフォンやパソコン、コンピューター
システムを結ぶ通信ネットワークに依存している。自然災害や事故に
より通信ネットワークが切断された場合には事業運営に影響が出る可
能性がある。

また、同社が運営するサイトへのアクセスの急増やデータセンターへ
の電力供給やクラウドサービスの停止などといった予測不可能な要因

でシステムがダウンした場合には事業運営に影響が出る可能性がある。

◆ 個人情報の管理について

同社は、業務に付随してユーザーの個人情報を取得している。個人情報保護規程等に基づき情報管理体制の強化に取り組んでいるが、情報漏洩に関しては一定のリスクがあることに留意する必要がある。

◆ 新株予約権の行使による株式価値の希薄化について

同社の新株予約権による潜在株式数は 3,750 千株、23/3 期末時点の発行済株式総数の 8.9%となっている。新株予約権が行使され、1 株当たりの株式価値が希薄化する可能性がある。

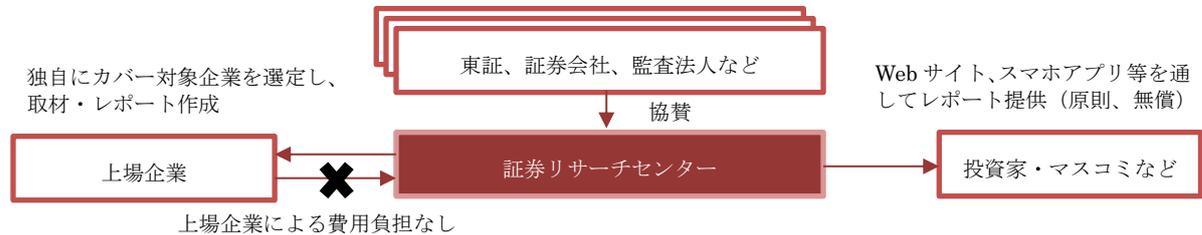
◆ ライブ配信のリスクについて

同社は、配信されるライブの監視体制を構築し、健全性を維持する取り組みを継続している。しかし、ユーザーが配信するコンテンツの内容や視聴ユーザーによる発言内容などを完全に把握することは困難で、ユーザーによる公序良俗に反するコンテンツの配信、ライブ内での不適切な発言の発生により、同社が責任を問われるリスクがある。

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	S M B C 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人 トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス	日本証券業協会
公益社団法人日本証券アナリスト協会			

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会
一般社団法人スチュワードシップ研究会	

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。