

# ホリスティック企業レポート

## イグニス

### 3689 東証マザーズ

アップデート・レポート  
2018年1月12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 20180109

# イグニス (3689 東証マザーズ)

発行日: 2018/1/12

**ゲームアプリを収益源に婚活サービスやメディア育成で事業ポートフォリオを拡大  
18年9月期はリリース時期未定ながら新たなゲームアプリケーションが業績を左右**

## > 要旨

### ◆ 会社概要

・イグニス(以下、同社)は、ゲームアプリケーションのネイティブゲーム事業を主力に、婚活サービスのコミュニティ事業、若手ビジネスマン向けメディア事業、IoT 商品販売のライフハック事業などを運営している。また、長期的視点で VR 技術を活用したサービスの開発を進めている。

### ◆ 17年9月期は先行投資負担で大幅営業減益

- ・17/9 期決算は売上高が前期比 0.1%減の 5,577 百万円、営業利益は同 94.3%減の 83 百万円であった。売上高はほぼ横ばいを維持したものの、先行投資的な研究開発費、広告宣伝費、人件費等の増加が利益を圧迫した。
- ・17/9 期はコミュニティ事業などのストックビジネスを順調に立ち上げ、20/9 期を最終年度とする中期計画実現に向けた事業基盤がほぼ整ったと言える。

### ◆ 18年9月期の会社計画は売上高 7,000 百万円

- ・18/9 期の会社計画は売上高が前期比 25.5%増の 7,000 百万円を目指している。利益計画については、ネイティブゲーム事業における新たなゲームアプリケーション「GK」のリリース時期など、不確定要素が多いことから公表していない。

### ◆ 証券リサーチセンターの 18年9月期予想は売上高 8,100 百万円

- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)は従来の業績予想を継続し、18/9 期は売上高が前期比 45.2%増の 8,100 百万円、営業利益は同 12 倍の 1,000 百万円を見込んでいる。
- ・同社の計画との相違点は、同社が計画に織り込んでいない「GK」について、当センターではリリース時期を第 2 四半期～第 3 四半期、初年度 200 万ダウンロードと想定して業績予想を組み立てた点にある。

## 【 3689 イグニス 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)
2016/9	5,585	130.9	1,474	-	1,465	-	1,087	-	88.3	195.6	0.0
2017/9	5,577	-0.1	83	-94.3	71	-95.1	-35	-	-2.7	302.6	0.0
2018/9 CE	7,000	25.5	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0
2018/9 E	8,100	45.2	1,000	12.0×	1,003	14.1×	643	-	48.1	350.7	0.0
2019/9 E	11,300	39.5	2,000	100.0	2,005	99.9	1,245	93.6	93.1	443.8	0.0
2020/9 E	13,200	16.8	3,000	50.0	3,005	49.9	1,805	45.0	135.0	578.7	0.0

(注)CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想

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】

	2018/1/5
株価 (円)	1,834
発行済株式数 (千株)	13,425
時価総額 (百万円)	24,603

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	-	38.1	19.7
PBR (倍)	6.1	5.2	4.1
配当利回り (%)	0.0	0.0	0.0

### 【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン (%)	-16.5	-6.0	-40.6
対TOPIX (%)	-25.7	-16.7	-56.8

### 【株価チャート】



(注) 相対株価は対 TOPIX、基準は 2016/12/30、2017/12/29迄

## アップデート・レポート

2/8

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。

## > 事業内容

### 注1) IoT

Internet of Things の略。あらゆるものがインターネットに接続する技術を指す。

### 注2) VR

Virtual Realityの略。仮想現実。専用ゴーグルを装着することで、目の前に仮想の映像が存在するかのように見える技術を指す。

### ◆ ゲームアプリを収益源に新規事業育成で事業ポートフォリオを拡充

イグニス（以下、同社）は、スマートフォン向けゲームアプリケーション（以下、アプリ）の開発並びに運営が主力事業である。この他、婚活サービスの提供や若手ビジネスマン向けメディアの運営などを行っている。また、新規事業として、個人向け IoT <sup>注1</sup> 商品の販売のほか、VR <sup>注2</sup> 技術を活用したサービスの開発に取り組んでいる。

事業ポートフォリオは、ゲームアプリ「ぼくとドラゴン」を核とする収益源の「ネイティブゲーム事業」と、会員制婚活サービス「with」を運営する「コミュニティ事業」である。「その他事業」では若手ビジネスマン向け情報メディア「U-NOTE」を運営する「メディア」や、スマートフォン操作による IoT 商品「自動カーテン開閉器 morin'」を販売する「ライフハック事業」、VR 技術を活用したサービスを開発中の「VR 事業」などが含まれている。

17/9 期におけるこれら 3 事業（コミュニティ事業、ネイティブゲーム事業、その他事業）の売上構成比は、ネイティブゲーム事業が全体の 76.2%を占め、コミュニティ事業は同 15.2%、その他事業は同 8.6%である（図表 1）。

## 【 図表 1 】 事業ポートフォリオの概要

事業カテゴリ	主なサービス	ビジネスモデル	売上構成比
コミュニティ事業	会員制婚活サービス「with」の提供	月額課金型B to C ストックビジネス	15.2%
ネイティブゲーム事業	ゲームアプリの開発とサービス提供	アイテム課金型B to C ストックビジネス	76.2%
その他事業	メディア事業（「U-NOTE」、 「U-NOTE.CAREER」の運営）	広告収入型B to B ストックビジネス	8.6%
	VR事業（VR関連サービスの開発）	-	
	ライフハック事業（個人向けIoT商品「morin'」の販売）	小売型B to C フロービジネス	
	未公表の新規事業	-	

(注) 売上構成比は 17/9 期実績

(出所) イグニス有価証券報告書、決算説明資料より証券リサーチセンター作成

## > 決算概要

### ◆ 17 年 9 月期は売上高横ばいながら先行投資負担で大幅な営業減益

17/9 期決算は売上高が前期比 0.1%減の 5,577 百万円、営業利益は同 94.3%減の 83 百万円であった。売上高はほぼ横ばいを維持したものの、先行投資的な研究開発費、広告宣伝費、人件費等の増加が利益を圧迫した。

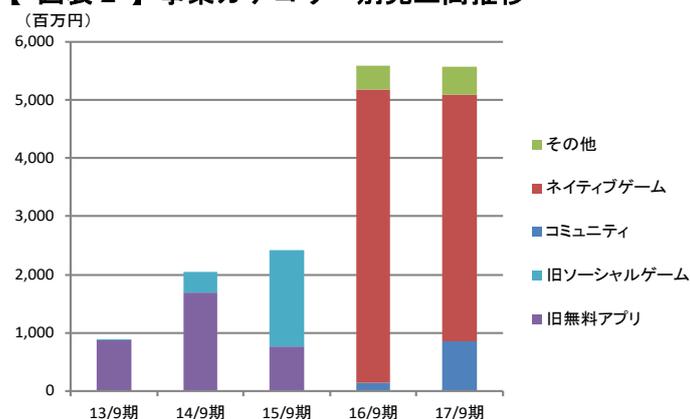
コミュニティ事業の売上高は、積極的な広告宣伝により「with」が成長軌道に乗り、前期比 6.2 倍の 848 百万円であった。

ネイティブゲーム事業の売上高は前期比 15.9%減の 4,247 百万円であった。主力の「ぼくとドラゴン」が消費税の影響で減収となったことに加え、その他のアプリも減収となったことで二桁減収となった。た

だし、「ぼくとドラゴン」は、運営している子会社が消費税課税事業者となり、課税影響額 373 百万円 (同社試算) を除くと実質的には増収を確保した。

その他事業は前期比 20.2%増の 481 百万円であった。サブセグメントのメディア事業において、「U-NOTE」と連携する転職メディア「U-NOTE.CAREER」を立ち上げたほか、ライフハック事業の「mornin'」も販売個数を順調に伸ばした。

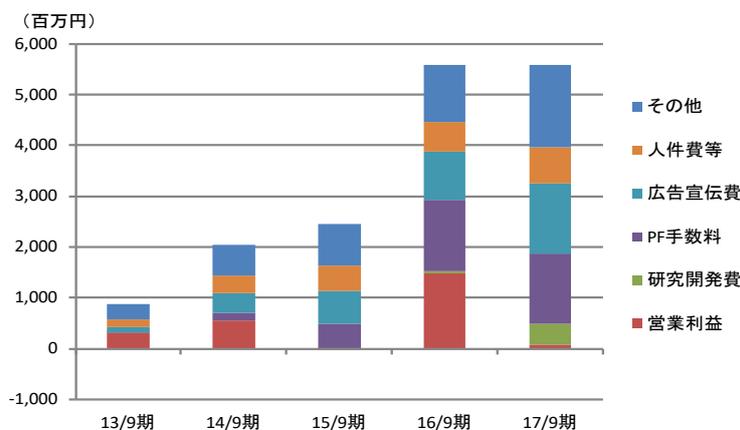
【 図表 2 】 事業カテゴリー別売上高推移



(出所) イグニス有価証券報告書、決算説明資料より証券リサーチセンター作成

利益面では将来の成長を担うべく注力する VR 事業や、ネイティブゲーム事業での開発中の新規タイトル「GK」の研究開発投資や人員増強、コミュニティ事業の「with」を成長軌道に乗せるべく積極的に投下した広告宣伝費等が利益を圧迫した。

【 図表 3 】 営業利益のコストの推移



(注) PF 手数料とは、Apple、Google 等に対するプラットフォーム手数料  
(出所) イグニス決算短信、決算説明資料より証券リサーチセンター作成

#### ◆ 中期計画実現に向けた事業基盤構築が完了

同社は 17/9 期の先行投資で「with」などのストックビジネスを順調に立ち上げ、20/9 期を最終年度とする中期計画実現に向けた事業基盤構築をほぼ完了させた模様である。

中期計画では数値目標として売上高 15,000 百万円 (17/9 期売上高 5,577 百万円)、営業利益 6,000 百万円 (同営業利益 83 百万円) を目指している。ネイティブゲーム事業はリリース時期が未定ではあるものの 3D アクションゲーム「GK (開発コードネーム)」の開発が大詰めを迎え、コミュニティ事業は先行投資的な広告宣伝費を投下した「with」が順調な立ち上がりを見せている。

その他事業では、メディア事業において転職メディア「U-NOTE.CAREER」を立ち上げたほか、ライフハック事業は販売好調な「mornin'」に加え、新規ビジネスとしてランチタイムなどに専門料理店の移動販売車とビル敷地内等の空きスペースをマッチングさせる「TLUNCH (トランチ)」サービスを本格稼働させて流通総額の拡大を目指している。

他社との提携で複数のプロジェクトを開発中の VR 事業は、順天堂大学と認知症の防止や進行遅延効果の研究について共同研究をしている。また、仮想空間を提供しているクラスター株式会社 (本社: 東京都品川区) と業務提携している。加えて VR アイドルを手掛けている株式会社岩本町芸能社 (本社: 東京都千代田区) と業務提携を結ぶなど、各プロジェクトの商業化時期は未定ながら事業拡大に向けた種蒔きが進んでいる。

なお、現時点で未公表の新規事業が一つ存在するものの、事業領域やビジネスモデル等は公表されていない。

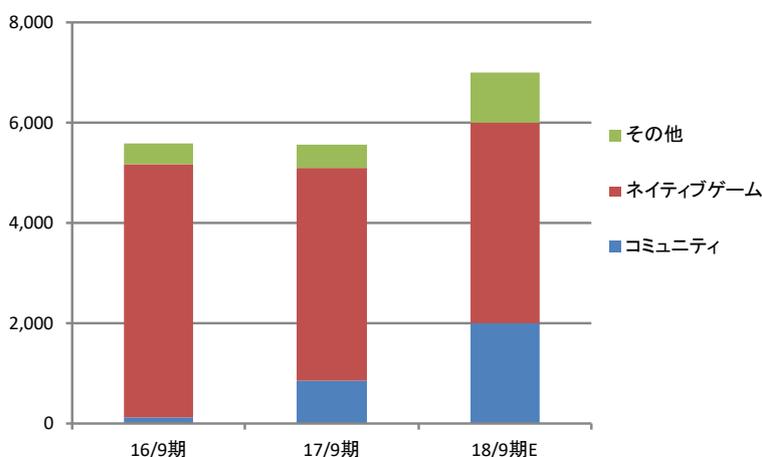
### > 業績見通し

#### ◆ 18 年 9 月期の会社計画は売上高 7,000 百万円

18/9 期の会社計画は売上高が前期比 25.5% 増の 7,000 百万円であるが、利益計画についてはネイティブゲーム事業における「GK」のリリース時期など、不確定要素が多いことから公表していない。

事業カテゴリー別の売上高計画では、コミュニティ事業が「with」の android ユーザー取り込み強化で前期比約 2.4 倍の約 2,000 百万円である。ネイティブゲーム事業はリリース時期未定の「GK」の売上高を計画に織り込まず同約 5.8% 減の約 4,000 百万円である。その他事業はメディア事業の「U-NOTE.CAREER」や、ライフハック事業における「TLUNCH」の寄与を見込み、同約 2 倍の約 1,000 百万円を目指している。

【 図表 4 】 事業カテゴリー別売上高実績と会社計画  
(百万円)



(注) 18/9 期は会社計画

(出所) イグニス決算短信、決算説明資料、説明会での質疑応答より  
証券リサーチセンター作成

◆ 証券リサーチセンターの18年9月期予想は売上高8,100百万円

証券リサーチセンター(以下、当センター)は、前回の業績予想を継続し、18/9期は売上高が前期比45.2%増の8,100百万円、営業利益は同12倍増の1,000百万円を見込む。

コミュニティ事業の売上高は、前期比65.1%増の1,400百万円と予想する。「with」は主力のiosユーザーに加え、androidユーザーを獲得することで増収が見込まれるものの、前期まで同事業に手厚く配分されていた広告宣伝費がネイティブゲーム事業の新作「GK」へシフトされる可能性が高いと判断し、会社計画(約2,000百万円)を下回る水準を見込んだ。

ネイティブゲーム事業の売上高については前期比41.3%増の6,000百万円と予想する。リリースから2年半が経過した「ぼくとドラゴン」の売上高のピークアウトは避けられないと思われるが、新作「GK」の売上高寄与が大きいと予想した。「GK」のリリース時期を第2四半期～第3四半期、初年度200万ダウンロードと想定し、当センターではネイティブ事業について、会社計画(約4,000百万円)を上回る売上高を見込んだ。

その他事業の売上高は前期比45.5%増の700百万円と予想した。メディア事業の「U-NOTE.CAREER」と、ライフハック事業の「TLUNCH」の寄与を見込んだ。

利益面では、VR事業の各プロジェクトに向けた研究開発費、「GK」リリースに向けた広告宣伝費などの増加は避けられないと考えている。

当センターはこれらコストの増加を、「GK」リリースによる売上高寄与やコミュニティ事業拡大による増収効果、各事業カテゴリにおける広告宣伝費の効率化で吸収し、営業利益の回復を予想する。

19/9期～20/9期の業績予想は、コミュニティ事業とネイティブゲーム事業、メディア事業、ライフハック事業における現状のサービス及びプロダクツの拡大を想定している。各プロジェクトのビジネスモデルが公表されていないVR事業と、未公表の新規事業の寄与は当センターの業績予想に織り込んでいない。

【 図表 5 】 証券リサーチセンター予想

(単位：百万円)

	16/9期	17/9期	18/9期E	19/9期E	20/9期E
売上高	5,585	5,577	8,100	11,300	13,200
(前期比)	130.9%	-0.1%	45.2%	39.5%	16.8%
コミュニティ事業	136	848	1,400	2,000	2,600
ネイティブゲーム事業	5,048	4,247	6,000	8,300	9,000
その他事業	400	481	700	1,000	1,600
売上原価	911	1,097	1,400	1,800	2,000
販売費及び一般管理費	3,200	4,396	5,700	7,500	8,200
支払手数料	1,476	-	1,900	2,500	3,200
広告宣伝費	948	-	2,000	2,800	3,100
営業利益	1,474	83	1,000	2,000	3,000
(前期比)	-	-94.3%	12.0×	100.0%	50.0%
営業外損益	-9	-12	3	5	5
経常利益	1,465	71	1,003	2,005	3,005
(前期比)	-	-95.1%	14.1×	99.9%	49.9%
特別損益	417	0	0	0	0
税引前純利益	1,882	71	1,003	2,005	3,005
税金等	795	106	360	760	1,200
純利益	1,087	-35	643	1,245	1,805
(前期比)	-	-	-	93.6%	45.0%
営業利益率	26.4%	1.5%	12.3%	17.7%	17.7%
売上高広告宣伝費率	17.0%	-	24.7%	24.8%	24.8%
「with」DL数(万件)	11	-	90	130	170
「ぼくとドラゴン」DL数(万件)	310	-	360	360	360
「GK」DL数(万件)	-	-	200	300	360

(注) Eは証券リサーチセンター予想、DLはダウンロード

(出所) イグニス有価証券報告書、決算短信、決算説明資料より証券リサーチセンター作成

## > 投資に際しての留意点

### ◆ 当面は成長に向けた内部留保の確保を優先

同社は安定配当の継続を基本方針に掲げているものの、当面は財務体質強化と事業拡大に必要な内部留保の確保を優先させる方針である。したがって、配当による利益還元の実施時期は未定であり、当センターも中期的に無配継続を予想する。

### ◆ 18年9月期は次期ゲームアプリ「GK」が業績を左右

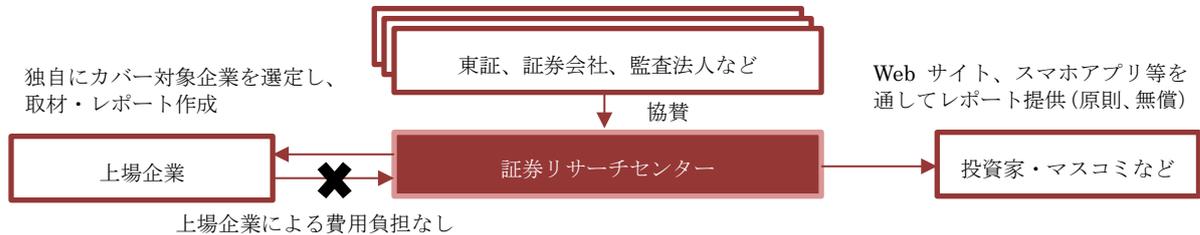
17/9期は先行投資により「with」などのストックビジネスを順調に立ち上げた一方で、収益源である「ぼくとドラゴン」の四半期ごとの売上高推移を見る限り、そのライフサイクルが終盤に近付きつつあることを認識させられた。

同社は「ぼくとドラゴン」に次ぐ収益源に育てるべく、18/9期に「GK」をリリースする方針であり、短期的な業績動向は「GK」のダウンロード数がカギを握っていると言えよう。

## 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

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 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

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

優成監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

### 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ため、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。