

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## アエリア

3758 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2019年10月29日(火)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業内容	05
2. IT サービス事業	06
3. コンテンツ事業	06
4. アセットマネジメント事業	09
■ 今後の経営方針	09
1. 企業理念と経営ステージ	09
2. M&A の戦略と事業再編	10
3. コンテンツ事業の方向性	10
■ 業績動向	12
1. 2019年12月期第2四半期の業績動向	12
2. 2019年12月期の業績見通し	14
■ 株主還元策	15
1. 1 株当たり配当金	15
2. 株主優待	16
■ 情報セキュリティ	16

## ■ 要約

### IP ビジネスで成長に弾み

アエリア <3758> は IT サービス事業、コンテンツ事業、アセットマネジメント事業の 3 事業を展開している。IT サービス事業ではデータサービスやアフィリエイト・プラットフォーム、コンテンツ事業ではスマートフォン向けゲーム開発と周辺ビジネス、アセットマネジメント事業では不動産事業、賃貸管理事業、宿泊施設の企画・運営などを展開している。これまで IT サービス事業の安定収益を基盤に M&A を駆使し、コンテンツ事業やアセットマネジメント事業を拡大してきた。しかし、スマートフォンゲームの「A3! (エースリー)」大ヒットや「イケメンシリーズ」を擁する(株)サイバードの買収を背景に、コンテンツ事業の成長に弾みが付いてきた。さらに、ゲームで育てた IP (Intellectual Property Rights : 知的財産) を活用して、グッズや CD の販売、舞台化などゲーム周辺のビジネスを急拡大している。

同社は、今まさに IP ビジネスで成長に弾みを付けようとしているところである。同時に既存事業とシナジーのある新たな市場や技術など新規領域の取込みにも余念がない。子会社のセレブレイトメッセージ(株)では、セレブや有名人など多くのファンを持つキャスト(動画メッセージ提供者)に対し、誰でも・自由に・簡単に誕生日や結婚式などへのパーソナルメッセージをオフアできるサービスを開始した。急成長中の VTuber※(Virtual YouTuber) 市場では、男性バイリンガル YouTuber がコンテンツの楽しさやサブカルチャーなどの情報を世界に向けて発信している。

※ Vtuber : YouTube 上で動画などの配信活動を行っているバーチャルなキャラクターのこと

2019年12月期第2四半期の業績は、売上高 14,404 百万円(前年同期比 6.3% 増)、営業利益 1,846 百万円(同 9.7% 増)となった。コンテンツ事業は「A3!」や「蒼焔の艦隊」の収益が引き続き好調に推移していること、サイバードがグループに加わったことにより、売上高 8,571 百万円(同 61.3% 増)、営業利益 1,490 百万円(同 47.4% 増)と大幅な増収増益となった。一方、IT サービス事業は全般的に安定した収益環境だったものの、アフィリエイト広告収益が減少したため、売上高 2,678 百万円(同 21.0% 減)、営業利益 260 百万円(同 16.8% 減)、アセットマネジメント事業は不動産市況の高止まりを考慮してリスクコントロールを強めた結果、売上高 3,155 百万円(同 29.5% 減)、営業利益 102 百万円(同 73.3% 減)と、いずれも減収減益となった。

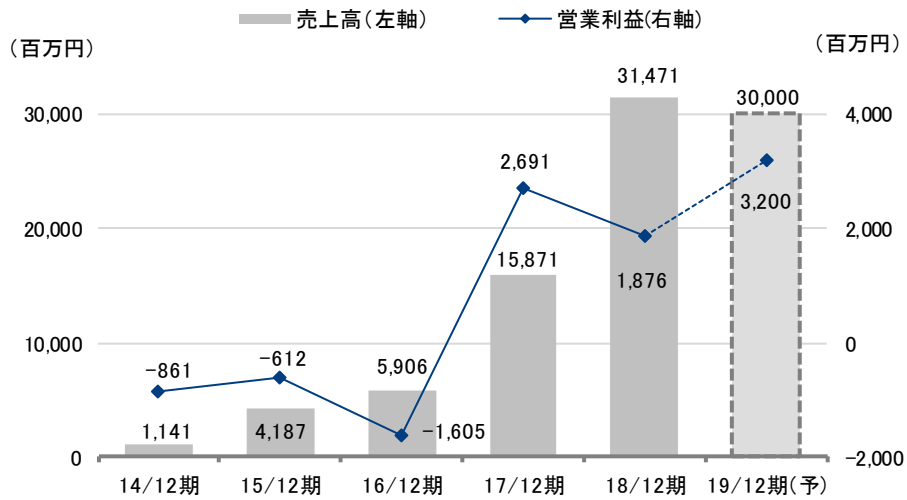
同社は 2019 年 12 月期業績見通しを、売上高 30,000 百万円(前期比 4.7% 減)、営業利益 3,200 百万円(同 70.5% 増)と見込んでいる。期初の見通しから売上高で 2,000 百万円の下方修正、営業利益で 1,000 百万円の上方修正となった。売上高が下方修正となったのは、IT サービス事業でアフィリエイト広告収入が減少したこと、アセットマネジメント事業でリスクコントロールをしたことが要因である。一方、営業利益の上方修正は、「A3!」や「蒼焔の艦隊」の好調、サイバードの業績が想定以上で推移したことに加え、新しいゲームタイトルが 2 本配信されたことが要因である。このように足元で利益の成長ドライバーとなったコンテンツ事業だが、中期的にも利益を押し上げることが期待されている。

要約

Key Points

- ・「A3!」のヒットやサイバードの買収でコンテンツ事業充実
- ・IPなどゲーム周辺ビジネスの強化により成長に弾み
- ・コンテンツ事業好調で2019年12月期利益見通しを上方修正

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### ネットワーク社会の進化に併せて事業を推進

#### 1. 会社概要

同社は IT サービス事業、コンテンツ事業、アセットマネジメント事業の 3 事業を展開している。IT サービス事業では、データサービスの提供やシステム開発、オンライン電子出版に特化したアフィリエイト※・プラットフォームなどを展開している。コンテンツ事業では、スマートフォンやタブレット向けゲームの開発・配信・運営のほか、ドラマ CD やボイス CD、キャラクターグッズの販売、舞台ほか各種イベントを行っている。アセットマネジメント事業では、不動産事業、賃貸管理事業、宿泊施設の企画・運営・管理及び経営、これらに関するコンサルタント業などを行っている。同社は、「ネットワーク社会における、空気（AIR）のように必要不可欠な存在に」なれるよう、ネットワーク社会の進化に歩調を合わせ、インターネットやモバイルの技術を駆使し、創業以来数多くの事業にチャレンジしてきた。

※ アフィリエイト：ブログなどで商品を紹介し、そこから購入に至ると、販売者から報酬がもらえる広告手法。

### M&A による拡大→再編とシナジー追求→ゲーム周辺ビジネス拡大

#### 2. 沿革

代表取締役会長である長嶋貴之（ながしまたかゆき）氏と代表取締役社長である小林祐介（こばやしゆうすけ）氏は、1998 年に千葉県で、同社の前身となるインターネット関連の情報提供サービス事業などを行う有限会社コミュニケーションオンラインを創業した。2001 年に（株）ゲームポット（現在 GMO グループ）を子会社化しゲーム業界（オンラインゲーム）に参入、2002 年に株式会社アエリアを設立、2004 年には大証ヘラクレス市場（現東証 JASDAQ 市場）に上場した。その後は 2005 年に取得した IT サービス事業の（株）エアネットの収益を基盤に、スマートフォンゲームやネット通販サイトなどへと事業を拡大、2017 年には民泊需要の拡大を念頭にアセットマネジメント事業を開始した。将来の成長やシナジーを見込んで推進してきた M&A が一巡してきたことを受け、現在は、選択と集中による事業の再編を推進してシナジーの顕在化を進めている。さらに、ゲームのキャラクターなど IP が大きな収益源に育ってきたことから、IP を利用したゲーム周辺ビジネスの拡大も推進しているところである。

## 会社概要

## 沿革

年月	内容
1998年 5月	(有)コミュニケーションオンライン設立
1999年 9月	インターネットコム(株)設立(米Jupitermediaとの合併、資本金20,000千円)
2001年 5月	(株)ゲームポット設立(韓ガガメルドットコムとの合併、資本金20,000千円)
2002年10月	(株)アエリアを設立(会社分割による)
2004年12月	大証ヘラクレス(証券コード:3758)に上場
2005年11月	(株)エアネットの株式100%を取得し、完全子会社化
2005年12月	(株)ゲームポットが札証アンビシャスに上場
2005年12月	投資事業を主に行う(株)アエリアファイナンスを設立(出資比率100%)
2006年 4月	豊商事(株)を持分法適用関連会社化(出資比率20%)
2006年 8月	(株)アクワイアの株式を50.1%取得し、子会社化
2006年 8月	Aeria Games & Entertainment, Inc. を設立
2006年10月	版權管理を目的とした(株)アエリアIPMを設立(出資比率100%)
2007年 6月	(株)クレゾーの株式100%を取得し、完全子会社化
2007年 6月	黒川木徳証券などを有する大洗ホールディングス(株)の株式41.3%を取得し、子会社化
2008年 1月	(株)エアネットより「メール配信ASPサービス」の提供開始
2008年 3月	(株)エアネットよりネットワーク脆弱性検査ツール「Retina」を標準導入
2008年 4月	ソネットエンタテインメント(株)へ同社連結子会社である(株)ゲームポットの全株式を譲渡
2008年 7月	ダイトーエムイー(株)を完全子会社化(株式交換)
2008年 7月	(株)エアネットより顧客企業のカーボンオフセット化支援プログラムを開始
2008年 8月	米国子会社 Aeria Games & Entertainment, Inc. による欧州孫会社設立
2008年 9月	(株)アプレシオと業務提携
2009年 3月	(株)エアネットによるグループウェア「サイボウズ Office8」のASP提供開始
2010年 7月	(株)エアネットによるメール誤送信防止機能をクラウド型サービスとして提供開始
2012年12月	中間持株会社 AGGP Holdings, Inc. 設立により Aeria Games & Entertainment, Inc. を子会社から除外
2014年12月	(株)ガミアデジタルエンターテインメントを株式交換により完全子会社化
2015年 4月	(株)インフォトップキャピタルを株式交換により完全子会社化及び(株)インフォトップ(現(株)ファーストベンギン)孫会社化
2015年 6月	(株)リベル・エンタテインメントを株式交換により完全子会社化
2015年10月	(株)アスガルドを株式交換により完全子会社化
2015年12月	(株)GESIを株式交換により完全子会社化
2017年 6月	簡易株式交換による(株)アリスマティックの完全子会社化完了
2017年 7月	簡易株式交換による(株)グッドビジョンの完全子会社化完了
2017年 7月	Twist(株)※の子会社化
2017年 8月	簡易株式交換による(株)Impressionの完全子会社化完了
2017年 8月	簡易株式交換による(株)サクラゲートの完全子会社化完了
2017年 8月	簡易株式交換による(株)エイタロウソフトの完全子会社化完了
2017年 9月	簡易株式交換による(株)ゼノバースの完全子会社化完了
2017年10月	簡易株式交換による(株)GG7の完全子会社化完了
2017年11月	(株)トータルマネージメントの孫会社化完了
2018年 1月	網銀国際股份有限公司との合併会社設立に関する基本協定締結
2018年 2月	清匠(株)の株式の取得(子会社化)
2018年 6月	(株)サイバードの完全子会社化完了
2019年 1月	エイタロウソフト、清匠を売却
2019年 1月	コンテンツ事業の中間持株会社(株)アエリアコンテンツ・ホールディングスを設立
2019年 1月	グループ事業資産の外部アライアンス窓口となる(株)アエリアワンを設立
2019年 4月	有名人キャストに個人的なメッセージをオファーできるセレブレイトメッセージ(株)を設立

※ Twistは買収時は合同会社だったが、現在は株式会社へと組織変更をしている。

出所: ホームページよりフィスコ作成

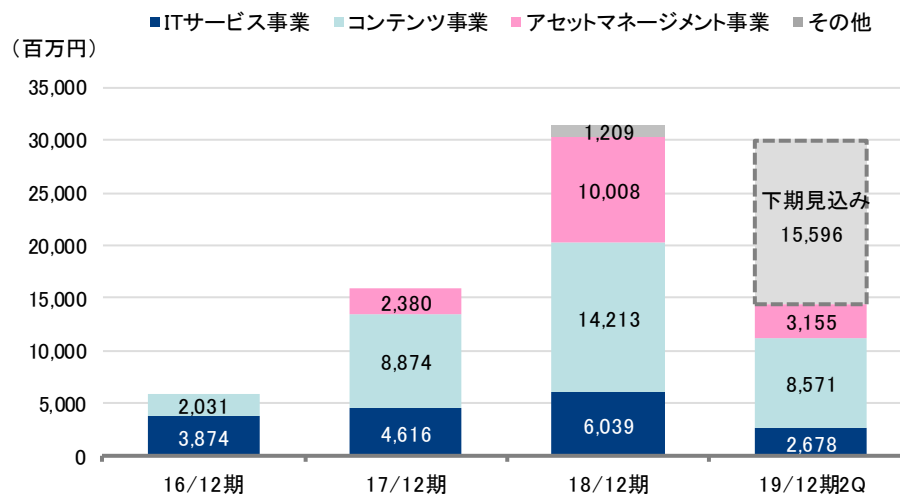
## ■ 事業概要

### 3 事業による効果的なポートフォリオ

#### 1. 事業内容

ITサービス事業では、主力の(株)エアネットと(株)ファーストペンギンがともに安定成長を続けている。コンテンツ事業では、(株)リベル・エンタテインメントが「A3!」、「蒼焰の艦隊」でスマートフォンゲームのヒットが続き、M&Aしたサイバードも収益貢献を開始した。アセットマネジメント事業は、2017年にスタートして一時収益拡大が一気に進んだが、足元では不動産市況に鑑みてリスクコントロールを強めている。同社のセグメント別売上高構成比は、2018年12月期がITサービス事業20.0%、コンテンツ事業47.0%、アセットマネジメント事業33.0%、2019年12月期第2四半期がそれぞれ18.6%、59.5%、21.9%と環境によって伸縮しており、事業リスクに対して効果的な事業ポートフォリオが組まれていると言えるだろう。

セグメント別売上高の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 同社のチャレンジを支える安定収益源

### 2. IT サービス事業

IT サービス事業の主力は、データサービス事業のエアネットとアフィリエイト・プラットフォーム事業のファーストペンギンで、ほかにシステムソリューションやコンサルティングを行う(株)グレイセルズ、ソーシャルアプリの開発やソーシャルメディアの支援をするサイバー・ゼロ(株)などがある。エアネットは、クラウド型メールソリューション「ALLinOne メール」や飲食店向けクラウド型予約管理システム「リザーブキーパー」、独自オンラインストレージサービスを搭載した「WEBooth (ウェブース)」、ドメイン登録など ISP サービスなどを法人向けに提供している。データセンターを中心とした事業のため、非常に安定した収益を確保することができる。ファーストペンギンは、アフィリエイト・プラットフォーム事業や広告事業、コンテンツ制作・販売、メディア運営、海外貿易事業、海外就職支援事業、国内就職支援事業などを多角的に行っている。2018 年には決済代行事業に新規参入した。アフィリエイト・プラットフォーム事業が主力で、情報商材(厳格な審査基準のもとで扱われる資産運用や自己啓発など商品としての情報)を販売するポータルサイト「infotop」を運営している。「infotop」に登録している販売者・購入者・紹介者は累計 300 万人以上、販売される商材も 8 万件を超え、業績は高収益で安定的である。楽天市場に似たビジネスモデルと言われるが、情報商材という単一カテゴリーを扱っている点、商流を管理している点、紹介者(アフィリエイト・パートナー)が存在する点で大きく異なる。

## 下期に自社タイトル 2 本をリリース

### 3. コンテンツ事業

コンテンツ事業では、パソコンや携帯電話、スマートフォンなど時代時代のプラットフォームに合わせ、各種ゲームを市場に投入してきた。現在はスマートフォンゲームが人気の中心になっており、同社もスマートフォン向けにゲームを開発してきたが、近年大ヒットが続くようになった。また、「イケメンシリーズ」という大型コンテンツを有するサイバードを買収し、同事業を拡充している。一方、コンテンツ事業をホールディングス化し、各子会社の人材やノウハウの交流を促進、ゲーム開発のスピードや品質、収益性の向上を図っている。さらに同社は、単純な課金収益に加え、ヒットタイトルから育ったキャラクターをゲーム以外に展開する IP ビジネスへと同事業を進化させているところである。

#### (1) リベル・エンタテインメント

リベル・エンタテインメントは、同事業の中核会社で、ソーシャルゲームの開発・運営、コンシューマーゲームの開発、ゲーム事業に関するコンサルティング業務を事業としている。女性をターゲットにした「イケメン育成ゲーム」に絞り込んで開発したことが奏功し、2015 年にスマートフォンゲーム「アイ★チュウ」がヒット、続けて 2017 年に「A3!」が大ヒットした。さらに IP を利用した周辺ビジネスへと業容の拡大を進めている。ヒット作品の効果は 3 年、周辺ビジネスへの拡張ができればそれ以上に続くと言われることから、今まさに伸び盛りの孝行子会社と言えることができる。



**アエリア** | 2019年10月29日(火)  
 3758 東証 JASDAQ | <https://www.aeria.jp/ir/>

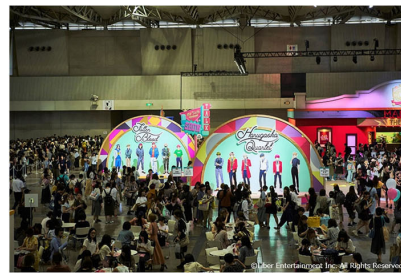
#### 事業概要

##### a) A3! (エースリー)

つぶれかけのボロ劇団の総監督になったプレイヤーが、新米イケメン劇団員たちを稽古で育て公演成功に導く、イケメン役者育成ゲーム。全編フルボイスで、資金稼ぎのためのミニゲームも収録されている。2017年1月に基本プレイ無料+アイテム課金でサービスを開始、「アイ★チュウ」の成功体験を生かすことで、2019年9月には650万ダウンロードを記録する大ヒットとなっている。IPビジネスとしては、既にCDやコミックアンソロジーほか多くのグッズが売り出されている。また、2018年6月以降「MANKA!STAGE『A3!』」として2.5次元化※され、大好評である。現在、メインストーリー第3部の制作が決定、2020年にはアニメ化されることも決まったようで、IPビジネスとの相乗効果で非常にロングランのゲームとなっている。加えて、繁体字版（配信地域：台湾、香港、マカオ）や英語版での配信開始や2019年11月には簡体字版（配信地域：中国）など、海外展開も鋭意推進している。

※ 2.5次元：2次元のアニメやゲームなどを原作・原案とした、ミュージカルなど3次元の舞台コンテンツ。

「A3!」のイメージカット (左) と「A3!」のイベントの様子 (右)



出所：会社資料より掲載

##### b) リベル・エンタテインメントのその他の作品

「アイ★チュウ」は、プレイヤーが教師兼プロデューサーとなって、アイドルの卵「アイチュウ」を一人前のアイドルに育成する、恋愛リズムアドベンチャーゲーム。2015年6月に正式サービスを開始、収益源は基本プレイ無料+アイテム課金で、現在もダウンロード数は増え続け130万ダウンロードを記録している。このため、音楽CDやコミックアンソロジー、小説、ファンブックなどリアルの関連商品が盛り上がったほか、「アイ★チュウザ・ステージ」のタイトルで2.5次元化され、これまでに10回以上の公演が行われている。さらに、「ハローキティ」とのコラボイベントの開催や今後の新シリーズの可能性など、非常に息の長い作品になっている。「蒼焔の艦隊」は、プレイヤーが「蒼焔の艦隊」の総司令官になり、謎の敵-影の艦隊-と戦う本格海戦ゲームである。男性向けとして同社初のヒットとなった。2017年9月に基本プレイ無料+アイテム課金でサービスを開始、現在100万ダウンロードを超えてなお伸びているもようで、着実に人気を集めている。そのほか、受託・開発協力タイトルとしては、「乖離性ミリオンアーサー」「大乱走ダッシュ or 奪取!!」「ワンピース ROMANCEDAWN 冒険の夜明け」などがある。

アエリア | 2019年10月29日(火)  
 3758 東証 JASDAQ | <https://www.aeria.jp/ir/>

#### 事業概要

「アイ★チュウ」(左)と「蒼焰の艦隊」(右)のイメージカット

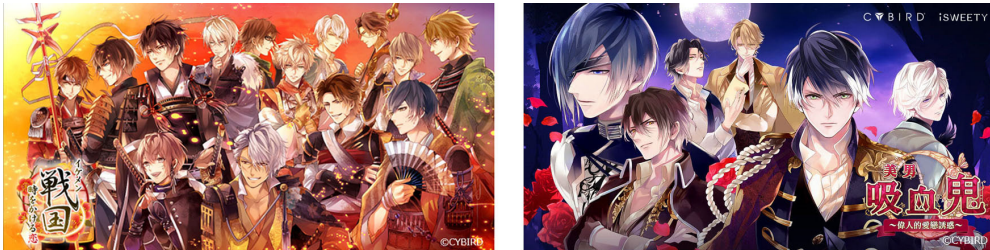


出所：会社資料より掲載

### (2) リベル以外のコンテンツ事業

2018年6月に子会社化したサイバードは、脱出ゲームや占いに定評があるスマートフォンゲームの老舗だが、現在、ストーリー性の強い女性向け恋愛ゲーム「イケメンシリーズ」が世界中の女性から圧倒的な支持を受けている。シリーズ累計で2,500万のダウンロード、配信タイトル数13本を誇る超大型の作品となっており、女性向けゲーム市場における同社の大きな収益基盤となっている。そればかりでなく、海外展開や自社キャラクターのIPマネジメントのノウハウもあることから、同社の持つサイバード以外のゲームやキャラクターの海外進出、コンテンツプロモーションといった面でのシナジーも期待できる。ほかにも(株)アリスマティックの「DYNAMIC CHORD」等、好評なタイトルは数多い。

「イケメン戦国◆時をかける恋」(左)と繁体字版「イケメンヴァンパイア◆偉人たちと恋の誘惑」(右)



出所：会社資料より掲載

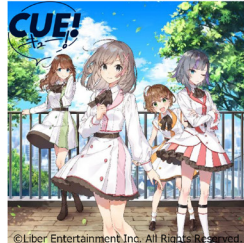
### (3) 下期の新作自社タイトル

ここ数年でヒットタイトルを増やした会社だが、下期に新作自社タイトル2本をリリースした。8月には「イケメン源氏伝 あやかし恋えにし」がサイバードから配信された。妖狐の力を得た薬師であるプレイヤーが源頼朝から協力を求められ、源義経率いる反乱軍と戦うという、女性向け恋愛シミュレーションゲームである。「イケメンシリーズ」7周年を記念する大作で、事前登録者数10万人超とリリース前から人気となった。「CUE!」はリベル・エンタテインメント自社開発タイトル第4弾で、男性向け美少女声優育成ゲーム。新人女性声優を起用し声優の育成を進めていく、リアルとバーチャルの垣根を超えて展開を楽しむことができるエンタテインメント性の高いゲームで、早期の周辺ビジネス拡大を狙っている。事前登録数は最終的に30万人を超え、2019年10月25日に配信をスタートした。「アイ★チュウ Etoile Stage」は「アイ★チュウ」の次作となるアイドル育成ゲームである。ビジュアルを一新するほか、メインストーリーをフルボイス化・フルライトすることで、「アイ★チュウ」の世界観をより楽しめる仕上がりになっている。2019年秋配信予定から、2020年春配信予定へと変更となったため、下期には寄与しないが、事前登録者7万人を突破、アニメ化も決定しており、来期への貢献が期待できる。これらのタイトルは、いずれもビッグヒットが見込めるタイトルとすることができる。

事業概要

同社グループの新作タイトル

(左から「イケメン源氏伝 あやかし恋えにし」「CUE!」「アイ★チュウ Etoile Stage」)



出所：決算説明資料より掲載

## シナジーや需要拡大への期待が大きい

### 4. アセットマネジメント事業

同事業の主力は(株)Impression、(株)トータルマネジメント、Twist(株)の3社である。Impressionは投資用不動産の販売を強みに投資用マンション開発や住居用不動産販売、リノベーション事業などを展開、トータルマネジメントは戸建分譲や収益物件の開発に強みを持ち、中古マンションのリノベーションや不動産売買、コンサルタントなどを事業とし、Twistは個人などに向けて民泊運営代行サービスを展開している。もともと比較的固く収益を上げてきた会社が多い上、コンテンツ事業のIPとのコラボレーションやITサービス事業と掛け合わせた不動産テックなどシナジーが期待できる。さらに、観光立国を目指す国家施策により2020年東京オリンピック・パラリンピック後も訪日外国人の数が増えることが見込まれており、ポテンシャルの大きい事業と期待されている。しかし足元は、東京オリンピック・パラリンピックを前に不動産市況は厳しい状況にあるようだ。

## ■ 今後の経営方針

### 新たな市場・技術でポジション確立へ

#### 1. 企業理念と経営ステージ

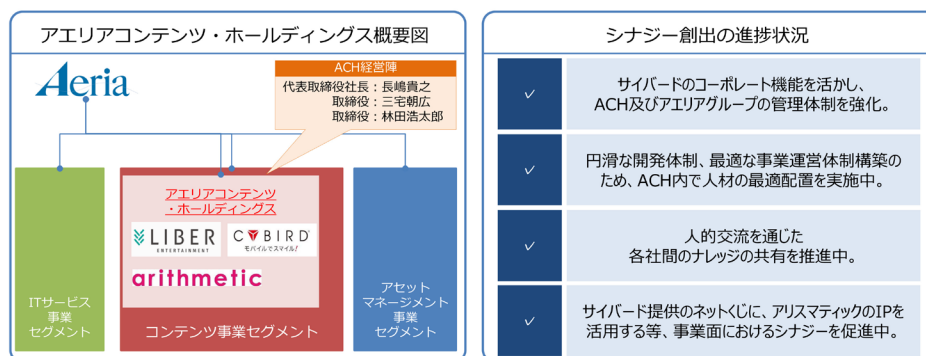
同社は創業以来、「ネットワーク社会における、空気のように必要不可欠な存在に。」という企業理念を掲げ、「成長の早い領域へ積極的な事業展開」を行うことで、世の中で必要不可欠な存在であり続けることを追求してきた。そして、スマートフォンゲームの開発を中心に、ブロックチェーンやAI、VR/ARなど新たな技術によるネットワーク社会の発展と、成長する訪日外国人旅行者向け宿泊需要という新規領域を両にらみながら、中長期的に事業を展開している。そのための、安定収益を生み出す事業資産の獲得→成長マーケットへの積極投資→成長マーケットにおける基盤強化→新たな市場・技術におけるポジションの確立という同社のビジネスサイクルにおいて、現在、選択と集中による基盤強化のステージから新たな市場・技術におけるポジションの確立というステージへシフトしつつあるように思われる。

## グループ内の事業資産を生かす

### 2. M&A の戦略と事業再編

同社の M&A の戦略目的は、経営人材・チームの獲得と彼らのモチベーション向上、及びシナジーを創出できる事業資産の獲得の 2 つである。近年、IT サービス事業で安定収益を考慮してファーストベンギン、コンテンツ事業でスマートフォンゲームという成長マーケットに向けてリベル・エンタテインメントなど数社を M&A してきた。浮沈が宿命と言われるコンテンツ事業をカバーするため、M&A によりアセットマネージメント事業も立ち上げた。そうしたなか、生みの苦しみはあったが「A3!」が大ヒット、「イケメンシリーズ」も手中に収めたことで、ゲームと IP などゲーム周辺ビジネスが当面の成長ドライバーとなる自信を深めたもようだ。これを契機に同社は、IP ビジネスを強化し、また、新たな市場や技術を取り込むため、選択と集中により広げた戦線を集約することになり、2018 年 12 月期第 2 四半期以降、のれん減損、経営統合、事業売却などによって事業の再編を開始した。特にすそ野が広がったコンテンツ事業に関しては、丁寧な作り込みにシフトするとともにシナジーを生かした効率的なビジネスモデル構築を目指し、中間持株会社の（株）アエリアコンテンツ・ホールディングス（ACH）を設立した。さらに、IP や IT 技術、不動産などグループ内の事業資産を生かすため、アライアンスやシナジー創出を促進する（株）アエリアワンを設立した。

#### アエリアコンテンツ・ホールディングスの概要図とシナジー効果



出所：決算説明資料より掲載

## 新しい技術と成長する市場を取り込む

### 3. コンテンツ事業の方向性

事業再編後、コンテンツ事業がゲームだけでなくゲーム周辺へと大きく広がり始めた同社は、AI や VR/AR、5G など新たな市場・技術の取込みを改めて加速している。こうした技術とゲーム周辺ビジネスの相性はよく、既に個別具体的なビジネスとなって展開が始まっているものもある。

## 今後の経営方針

**(1) コンテンツ事業の広がり**

「A3!」のヒット、「イケメンシリーズ」の獲得により、同社のコンテンツ事業のビジネスのあり方が大きく変わった。課金ビジネスとしてのゲームの魅力は大きいですが、それ以上にキャラクターによる IP ビジネスは魅力的である。ゲームとしての収益に加え、グッズや CD の販売、2.5 次元舞台など収益の拡張性が高いからである。さらに、ゲーム以上にキャラクターのライフサイクルは長く、ユーザーのロイヤリティも高い。プラットフォームが変わっても IP はゲームほどに影響を受けないと言われている。スマートフォンの普及でメディアの使われ方が変わってきたこともあって、今やゲーム発のキャラクターへの関心が高まり、従来あまり見られなかったゲームからのアニメ化も増えている。こうしたことを背景に、同社のゲーム開発方針も、従来の課金狙いの大量生産から、IP ビジネスを意識した丁寧な作り込みへと変わってきている。

**(2) 更なる広がりを見せるコンテンツ事業**


同社は 2019 年 4 月にセレブレイトメッセージを設立、9 月には、世界のセレブ、有名人、アーティスト、アスリート、文化人など多くのファンを有するキャスト（動画メッセージ提供者）に対し、誰でも・自由に・簡単に、誕生日や結婚式といった祝い事などへのパーソナルメッセージをオファーできるサービスを開始した。現在キャストは、サッカー日本代表の長友佑都選手、プロレスの長州力と前田日明、ブレイク中のモデルでタレントのゆきぼよ（木村有希）、アメリカのモデル兼歌手のセリーヌ・ファラッチなど、総フォロワー数が累計 7,000 万人を超えるキャストが参加している。キャストによる限定企画やシークレット VVIP キャストなどの企画もある。また、デジタル音声アシスタント市場は、アマゾンエコーやグーグルホームといったスマートスピーカーなど現在 25 億台と言われる利用数が、今後 5 年で 3 倍超に拡大するという予測もある。こうした市場において、サイバードが VoiceUI 事業を立ち上げた。サイバードは日本の VoiceUI 市場のパイオニアとして知られ、既に 22 本のデジタル音声サービスを様々なプラットフォームへ向けて提供している。今後、「イケメンシリーズ」など自社 IP や有力な他社 IP を活用し、来るボイスコンピューティング時代を見据え、ボイステック企業として魅力的な音声体験をデザインしていく考えである。

**(3) 5G を見据えた新規領域への展開も加速**

特にコンテンツ事業において、今後も新たな市場・技術の取込みを活発化する方針である。海外展開に関しては、既にサイバードが「イケメンシリーズ」で先駆けており、そうしたノウハウをグループ内で横展開する計画である。また、「A3!」は、米国での配信を開始し、中国では 2019 年 11 月に配信予定である。ただし、海外では「イケメンシリーズ」のようなシナリオ系ゲームの受けはよいが、「A3!」のような育成系は未知数であり、やや時間がかかるかもしれない。また、サイバードは急成長中の Vtuber 市場において、「I'm Sora Project」を開始した。人気イラストレーターが手掛けた日本語と英語の男性バイリンガル YouTuber が、女性向けコンテンツの楽しさやオタクニュース、サブカルチャーなど流行の情報を世界へ向けて発信する。バイリンガルの特性を生かして、日本語や英語を教えるコーナーや楽曲配信のコーナーも展開する予定である。こうした取り組みは、大容量・高速となる第 5 世代移動通信システム (5G) への転換を前提に計画されている。5G を契機にゲームのみならず IP 自体がより高度化・複雑化し、周辺ビジネスが細分化されてさらに拡張していく、という経営の読みが働いていると考えられる。ゲーム開発は丁寧な作り込みのため当面のリリースはそう多くないと思われるが、その分周辺ビジネスの展開に注力していくのだろう。

今後の経営方針

「A3!」の海外展開余地

		展開地域			
		日本	北米	香港・台湾等	中国
リベル・エンタテインメント『A3!』		リリース済	リリース済	リリース済	準備中
サイバード『イケメンシリーズ』		リリース済 (累計13本)	リリース済 (累計6本)	リリース済 (累計6本)	リリース済 (累計3本)

出所：決算説明資料より掲載

## 業績動向

### コンテンツ事業が収益をけん引

#### 1. 2019年12月期第2四半期の業績動向

2019年12月期第2四半期の業績は、売上高14,404百万円(前年同期比6.3%増)、営業利益1,846百万円(同9.7%増)、経常利益1,745百万円(同13.1%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益1,044百万円(同952.2%増)となった。同社が展開するインターネット関連市場は、スマートフォンなど携帯端末の普及に伴う、インターネット利用者数の増加やEC(電子商取引)市場の拡大などを背景に成長を続けている。特に主力のコンテンツ事業は、サービスの多様化により継続的に拡大しているものの、勝ち残りへ向けて魅力的なコンテンツやアプリケーションを提供する必要がある。このため、サービス内容は複雑化・高度化する傾向にあり、開発費用や人件費などのコストプッシュや企業間の競争が一層激化している。同社はこのような環境のなか、子会社各社の強みを生かして女性向けなどターゲットを絞ったニッチ・マーケットを深掘りし、基盤の構築を進めてきた。一方、ITサービス事業は引き続き安定した収益を確保したが、アセットマネジメント事業では、不動産市況が上昇していることからリスクコントロールを強めた運営を進めた。

## 業績動向

## 2019年12月期第2四半期の業績

(単位：百万円、%)

	18/12期2Q	売上比	19/12期2Q	売上比	増減率
売上高	13,555	100.0	14,404	100.0	6.3
売上総利益	5,247	38.7	6,769	47.0	29.0
販売費及び一般管理費	3,564	26.3	4,923	34.2	38.1
営業利益	1,682	12.4	1,846	12.8	9.7
経常利益	1,543	11.4	1,745	12.1	13.1
親会社株主に帰属する 四半期純利益	99	0.7	1,044	7.2	952.2

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別の業績では、ファーストペンギンとエアネットが安定した収益を獲得したものの、アフィリエイト広告収益が減少したため、ITサービス事業の売上高は2,678百万円（前年同期比21.0%減）、営業利益は260百万円（同16.8%減）となった。スマートフォン向けゲーム「A3!」や「蒼焔の艦隊」の収益が好調に推移したことに加え、サイバードがグループに加わったことから、コンテンツ事業の売上高は8,571百万円（同61.3%増）、営業利益は1,490百万円（同47.4%増）となった。アセットマネジメント事業では、不動産市況を考慮しリスクコントロールを行った結果、売上高が3,155百万円（同29.5%減）、営業利益が102百万円（同73.3%減）となった。

## 2019年12月期第2四半期のセグメント別業績

(単位：百万円、%)

売上高	18/12期2Q	売上比	19/12期2Q	売上比	増減率
ITサービス事業	3,391	25.0	2,678	18.6	-21.0
コンテンツ事業	5,314	39.2	8,571	59.5	61.3
アセットマネジメント事業	4,475	33.0	3,155	21.9	-29.5
その他	374	2.8	-	-	-

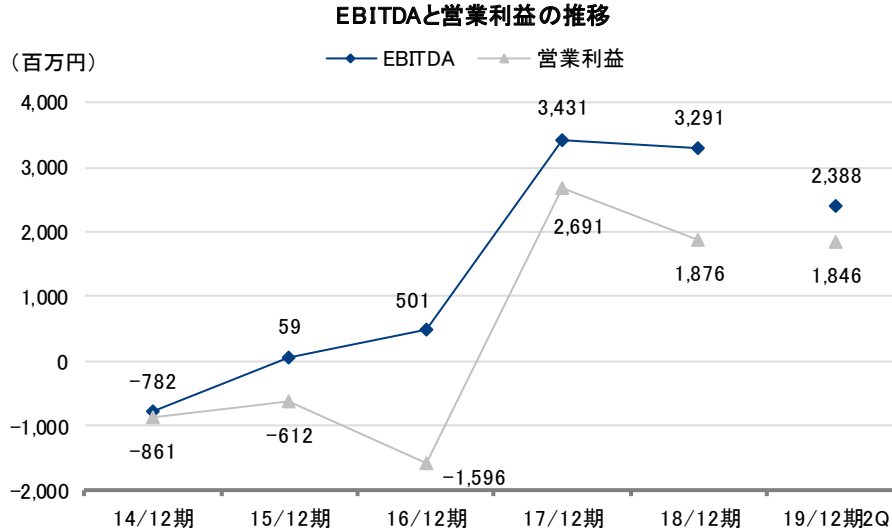
調整前営業利益	18/12期2Q	利益率	19/12期2Q	利益率	増減率
ITサービス事業	312	9.2	260	9.7	-16.8
コンテンツ事業	1,011	19.0	1,490	17.4	47.4
アセットマネジメント事業	384	8.6	102	3.2	-73.3
その他	-4	-1.1	-	-	-

※その他は清掃業、化成品事業など

出所：決算短信よりフィスコ作成

ちなみに、同社はM&Aを積極的に活用した事業基盤の強化や拡大を目指していることから、収益性を示す経営指標としてキャッシュの健全性をも表すEBITDA（営業利益＋減価償却費＋のれん償却額）を用いている。EBITDAの視点から、近年の収益性は良好な状態が継続していると理解できる。なお、2019年12月期第2四半期のEBITDAは2,388百万円（前年同期比8.8%増）、のれん償却前四半期純利益（親会社株主に帰属する四半期純利益＋のれん償却額）は1,401百万円（同245.5%増）とともに良好であった。

業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 下期リリースの新作2本に期待

### 2. 2019年12月期の業績見通し

同社は2019年12月期業績見通しを、売上高30,000百万円(前期比4.7%減)、営業利益3,200百万円(同70.5%増)、経常利益3,000百万円(同85.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益2,000百万円(前期は1,380百万円の損失)と見込んでいる。期初の予想から売上高を2,000百万円下方修正したが、営業利益で1,000百万円、経常利益で1,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で600百万円上方修正している。売上高が下方修正された要因は、ITサービス事業でアフィリエイト広告収入が減少したこと、アセットマネジメント事業で不動産市況高止まりを考慮してリスクコントロールをしたことなどである。利益が上方修正されたのは、「A3!」や「蒼焰の艦隊」の好調が続いていること、前期に連結したサイバードの業績が順調に推移していること、特に第3四半期以降、リリースした2本の新作には期待ができる。

### 2019年12月期業績見通し

(単位：百万円、%)

	18/12期	売上比	19/12期予	売上比	増減率
売上高	31,471	100.0	30,000	100.0	-4.7
営業利益	1,876	6.0	3,200	10.7	70.5
経常利益	1,615	5.1	3,000	10.0	85.8
親会社株主に帰属する 当期純利益	-1,380	-4.4	2,000	6.7	-

出所：決算短信よりフィスコ作成



業績動向

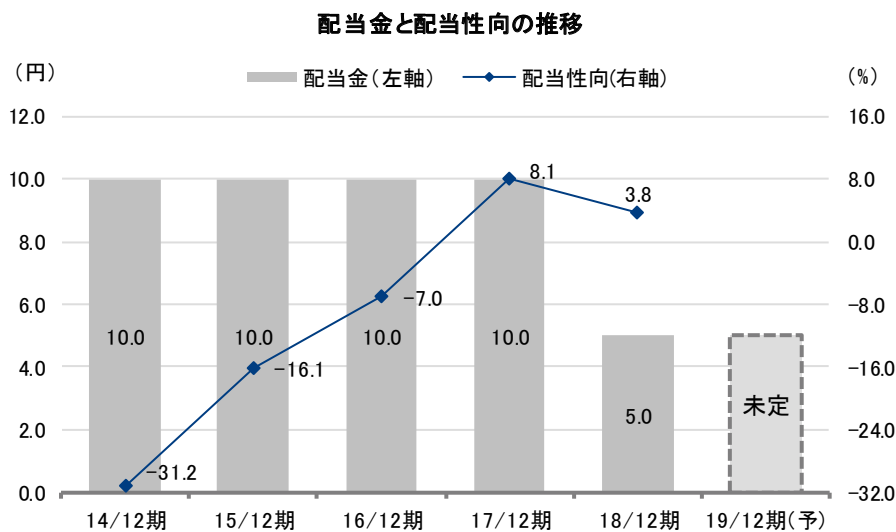
2019年12月期のセグメント別動向の見通しは、ITサービス事業は引き続き安定収益が見込まれるが、アセットマネジメント事業は市況の高止まりで不動産の仕込みが厳しく、IR（Integrated Resort：統合型リゾート）法や民泊法の成立の効果を容易に享受できなくなるようだ。コンテンツ事業は、既存人気タイトルとその周辺ビジネスの拡充や、中間持株会社化によるノウハウの共有などによる収益性の改善に加え、2本の新規タイトルリリースにより、同社の利益を大きくけん引することになりそうだ。また、「イケメン源氏伝 あやかし恋えにし」はシリーズものなので一定の需要は読めるが、男性向け美少女声優育成ゲーム「CUE!」に関しては、事前登録の多さもさることながらゲームシステムの新規性もあって、想定以上の人気を得る可能性もあると考えられる。成長ドライバーが積み重なる局面に入ったコンテンツ事業には、短期業績のみならず中期成長の押し上げにも大きな期待がかかる。

## ■ 株主還元策

### 2019年12月期の1株当たり配当金は未定

#### 1.1 株当たり配当金

同社は、株主に対する利益還元を経営の重要課題の1つとして認識しているが、企業体質の改善・強化と今後の事業展開を勘案して内部留保の充実を図る考えである。また、内部留保資金の用途については、M&Aを始めとする資本提携や、研究開発、新規事業への投資に使用していく方針である。2018年12月期の剰余金の配当については、継続的な安定配当を基本方針とするが、期中の業績下方修正にも鑑み、1株当たり5円減額の5円（中間配当なし）とした。なお、2019年12月期の1株当たり配当金については、期中に業績を上方修正しているが、現状、未定となっている。



注：2017年7月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

## 株主優待は人気タイトル「A3!」のQUOカード

### 2. 株主優待

同社事業への理解を深め、株式を中長期的に保有してもらうことを目的に、同社は例年、株主優待を実施している。対象は、株主優待基準日（例年12月末）時点の株主名簿に記載された株主で、3月下旬頃発送予定の定時株主総会の決議通知に同封することになっている。2018年12月期の株主優待は、人気タイトル「A3!」のQUOカードを、100株以上1,000株未満で300円分、1,000株以上5,000株未満で500円分、5,000株以上10,000株未満で700円分、10,000株以上で1,000円分贈呈することになった。2019年12月期については未定である。

## ■ 情報セキュリティ

### 個人情報に対する守秘義務を遵守

同社グループでは、Webサイト上で一部サービスを利用するに当たり、氏名、住所、電話番号、メールアドレスなどの個人情報の登録が必要となる。また、クライアント企業が独自に収集した個人情報を、その個人情報提供者の了解のもとで一時的に保有することがある。こうした情報は同社グループにおいて守秘義務があり、個人情報の取扱いについてはデータへのアクセス制限を定めるほか、外部からの侵入防止措置などの対策を施している。なお、AppStoreまたはGooglePlayを通じて販売される同社スマートフォンゲームなどについては、同社は個人情報を取得していない。

#### 免責事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp