

カヤック

(3904・東証マザーズ)

2016年12月22日

人員増強とともに業績拡大が続くとの見方を維持

リサーチノート

(株) QUICK
佐久間 聡

主要指標 2016/12/21 現在

株 価	1,044 円
発行済株式数	15,048,400 株
時 価 総 額	15,711 百万円

直前のレポート発行日

ベーシック	2016/08/26
アップデート	-

業 績 動 向			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 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2015/12	通期	実 績	3,705	-	392	-	395	-	261	-	17.39
2016/12	通期	会 社 予 想 (2016年2月発表)	5,100	37.6	515	31.1	530	33.9	330	26.3	21.75
		アナリスト予想	5,100	37.6	515	31.1	530	33.9	330	26.3	21.94
2017/12	通期	アナリスト予想	6,700	31.4	670	30.1	670	26.4	420	27.3	27.92

(注) EPSは16年7月1日付の株式分割(1株→2株)の影響を調整

3Qの売上高は前年同期比35%増収、営業利益は2.4倍。ソーシャルゲームがけん引

今16/12期3Q累計の連結業績は、売上高が39.0億円、営業利益が3.2億円となった。今16/12期より連結決算を開始しているため前年同期比較はできない。16年2月にゲーム開発会社ガルチを連結子会社化した影響があるため、単純比較はできないが、単体決算だった前期3Q累計に比べ、売上高は50%増収、営業利益は30%増益だった。

3Q(16年7-9月)の連結業績は、売上高が前年同期比35%増の13.5億円、営業利益が同2.4倍の86百万円だった(前期3Qは単体決算)。3Qのサービス別の売上高をみると、クライアントワークが同9%減の3.0億円、ソーシャルゲームが同49%増の7.9億円、Lobiが同74%増の1.6億円、その他のサービスが同2.3倍の93百万円。クライアントワークが減収だったものの、主力のソーシャルゲームが拡大、Lobiやその他のサービスも大きく伸びた結果、全体でも大幅な増収となった。

会社側はクライアントワークの減収について、受注状況が良くなかったこと、ソーシャルゲームに人員を振り向けたことなどが理由と説明しており、売り上げの落ち込みは想定線。一方、ソーシャルゲームの好調については、今年9月に2周年を迎えた主カスマホゲームアプリ「ぼくらの甲子園!ポケット」で、今年8月(3Q)にテレビCMや初心者向けの大型アップデートの実施など大規模キャンペーンを行った効果でユーザー数が増加した。Lobiは、課金収入では苦戦しているものの、広告収入が伸長。その他のサービスは、ゲーム音楽交響楽団「JAGMO」(主な収入は公演収入)、プラコレWeddingなどが好調。

労働集約型のクライアントワークの売上構成比が低下した半面、限界利益率の高いソーシャルゲームやLobiの売上構成比が上昇したため、連結全体の売上総利益率は前年同期の38.8%(単体)→44.1%へ向上。テレビCMなどの広告宣伝費ほか販管費は増加したが、これを吸収し、営業利益は大幅な増益となった。

前四半期である2Qとの比較では5%減収、営業利益は2割減益。売上高営業利益率も低下したが、これは主に、ソーシャルゲームで連結子会社ガルチの受託開発収入を2Qに計上した反動が現れたこと、費用面でも甲子園での全国高等学校野球選手権大会に合わせてテレビCMを実施したことなどが響いたため。

会社側は今 16/12 期通期予想を据え置く。売上高は 4 割増、営業利益は 3 割増を見込む

会社側は、今 16/12 期通期の連結業績見通しについて、売上高は前期比 38%増の 51 億円、営業利益は同 31%増の 5.2 億円とした期初時点の予想を据え置いた。3Q 累計業績の通期予想に対する進捗率は、売上高が 76.6%、営業利益が 61.6%となっている。

サービス別の売上高の通期予想は、クライアントワークが同 15%増の 13.5 億円、ソーシャルゲームが同 23%増の 25.0 億円、Lobi が同 2.1 倍の 7.5 億円、その他のサービスが同 3.4 倍の 5.0 億円をそれぞれ見込んでおり、それぞれの進捗率は、クライアントワークが 74.0%、ソーシャルゲームが 89.7%、Lobi が 58.6%、その他のサービスが 44.8%となっている。主力であるクライアントワークは概ね順調、もう一つの主力であるソーシャルゲームは通期予想を上回るペースにある半面、Lobi およびその他のサービスの進捗率は低い。だが、Lobi とその他のサービスはもともと売り上げの規模が小さいのに対して、最も大きいソーシャルゲームの進捗率が高いことから、会社側では全体としてみれば売上高の進捗は順調と説明している。一方、利益面では、3Q 累計の営業利益の進捗率は低いが、会社側によれば、3Q にテレビ CM 等の広告宣伝費が増加したことなどが影響した。

4Q の見通しについて、会社側は、クライアントワークでは人員を増やすことで売り上げの確保を図る方針。ソーシャルゲームでは堅調な売り上げを見込んでいる。費用面では、3Q ほど費用負担は重くはない見通し。通期でみれば、前期に比べ、各サービスの売り上げが伸長。業容拡大とともに外注費や広告宣伝費、人件費など費用も増加するが、売上高営業利益率 10%を確保し、大幅な増収増益を見込む。

当研究所も会社側予想と同額とした従来予想を維持。17/12 期も大幅な増収増益へ

QUICK 企業価値研究所では、今 16/12 期通期の連結業績見通しについて、売上高は前期比 38%増の 51 億円、営業利益は同 31%増の 5.2 億円と会社側の予想と同額とした前回予想を維持する。サービス別の売上高も、クライアントワークが同 15%増の 13.5 億円、ソーシャルゲームが同 23%増の 25.0 億円、Lobi が同 2.1 倍の 7.5 億円、その他のサービスが同 3.4 倍の 5.0 億円といずれも会社側の予想と同額を見込む。

主力であるソーシャルゲームの 3Q 累計の売上高の進捗率は高いため、通期予想を上回る可能性が高い。ただ、3Q は“夏の甲子園”の時期であり、適切なタイミングでのテレビ CM も寄与し、大きく稼いだ。4Q の売り上げは 3Q に比べ減少すると考えており、大幅に通期予想を上回るとは想定していない。一方、もう一つの主力であるクライアントワークの 3Q 累計の売上高の進捗率は順調。しかし、Lobi やその他のサービスは通期予想に届かない可能性が高いとみているため、連結全体の売上高の予想を据え置いた。利益面では、3Q はテレビ CM など広告宣伝費が増加し全体の費用も増えたが、4Q は広告宣伝費の減少で全体の費用も 3Q に比べ減少することから、採算改善を見込む。営業利益は通期予想を達成できるとみている。

来期（17/12 期）の連結業績見通しについて、売上高は前期比 31%増の 67 億円、営業利益は同 30%増の 6.7 億円を予想する。サービス別の売上高は、クライアントワークが同 11%増の 15 億円、ソーシャルゲームが同 20%増の 30 億円、Lobi が同 60%増の 12 億円、その他のサービスが同倍増の 10 億円を見込む。前回予想を維持する。

業容拡大とともに、同社はクリエイターを中心に人員の増強を進めている。現在、クリエイターの定着を図ることなどを目的とし、本社がある鎌倉に開発拠点（仮称）を建設中（稼働開始は 17 年 10 月を予定）。当研究所では、前回予想と同様、同社の連結従業員数は前 15/12 期末の 233 人から今 16/12 期末には 350 人程度、17/12 期末には 450 人程度へ増加すると想定。人員の増強とともに、業績は拡大する見通し。クライアントワークでは受注するプロジェクト数の増加、ソーシャルゲームでは現在開発中のオリジナルタイトルの新規投入や 16 年 2 月に連結子会社化したガルチの通期寄与などを予想。Lobi や新規サービスの成長が期待できるその他のサービスは高い成長率を見込んでいる。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
3. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
4. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
5. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
6. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
7. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.jpx.co.jp/listing/ir-clips/analyst-report/02.html>