

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

ベーシック・レポート
2024年3月1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 20240227

**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
ライブの配信ユーザー、視聴ユーザーともに増加して業績拡大が続く**

1. 会社概要

・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。

2. 財務面の分析

・課金ユニークユーザー数の増加に伴い増収が続いている。22/3 期は積極的な広告宣伝に伴う費用の増加で253百万円の経常損失を計上したが、23/3 期は広告宣伝費の適切なコントロールにより986百万円の経常利益となった。
 ・21/3 期から23/3 期で売上高は6,700百万円から10,503百万円へ、経常利益は66百万円から986百万円へと増加し、直近業績は高い伸び率を示している。

3. 非財務面の分析

・注目すべき同社の知的資本としては、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、多様なライブ配信者や視聴者といった点が挙げられる

4. 経営戦略の分析

・同社は、課金ユニークユーザー数の増加を基本戦略とし、一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。

5. アナリストの評価

・証券リサーチセンターでは、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ている。
 ・業績については、24/3 期は会社計画を若干上回る水準を、25/3 期以降も増収増益が続くと予想した。

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

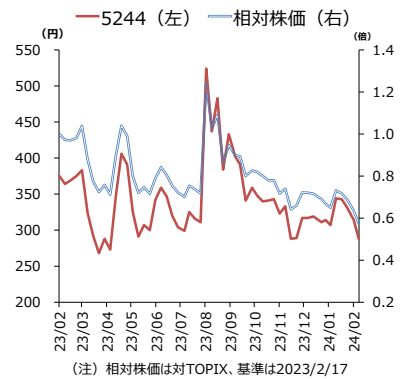
【主要指標】

2024/2/22	
株価 (円)	288
発行済株式数 (株)	42,054,000
時価総額 (百万円)	12,112
	前期実績 今期予想 来期予想
PER (倍)	12.4 11.0 9.5
PBR (倍)	5.7 4.0 2.9
配当利回り (%)	0.0 1.8 1.0

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	-17.7	-1.7	-22.8
対TOPIX (%)	-21.1	-12.3	-42.2

【株価チャート】



【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)
2022/3	8,984	34.1	-261	-	-253	-	-215	-	-5.4	27.1	0.0
2023/3	10,503	16.9	990	-	986	-	978	-	23.3	50.8	0.0
2024/3 CE	11,840	12.7	1,600	61.6	1,620	64.2	1,090	11.4	25.9	-	5.2
2024/3 E	11,941	13.7	1,605	62.1	1,623	64.6	1,100	12.5	26.2	71.7	5.2
2025/3 E	13,249	11.0	1,910	19.0	1,910	17.7	1,279	16.3	30.4	99.1	3.0
2026/3 E	14,695	10.9	2,270	18.8	2,270	18.8	1,520	18.8	36.1	131.7	3.6

(注) 1、CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想、2022年6月23日付けで1：1,500の株式分割。過去のEPS、BPSは株式分割を考慮に入れて修正
 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

目次

1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 業界環境と競合
- － 沿革・経営理念・株主

2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 他社との比較

3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

4. 経営戦略の分析

- － 対処すべき課題
- － 今後の事業戦略

5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 今後の業績見通し
- － 投資に際しての留意点

補. 本レポートの特徴

1. 会社概要

> 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。

23/3 期のセグメント別の売上構成比は、一般消費者向け関連 99.9%、自治体向け・企業向け関連 0.1%で、ライブ配信事業が一般消費者向け関連の99%超を占める。

【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) 事業計画及び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	120円/100個～
パースデーケーキ 	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、ハート、バーガー、ふわふわくまさん、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	120円～17,800円 (まとめ買いを含む)

(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23/3期の売上構成比の78.2%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	21/3期		22/3期		23/3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.	2,042	30.5	2,741	30.5	3,584	34.1
Google Inc.	1,139	17.0	1,882	21.0	2,512	23.9
DGフィナンシャルテクノロジー	1,908	28.5	2,313	25.8	2,118	20.2

(注) 割合は売上高に対する比率

(出所) jig.jp 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。

◆ 幅広い年代のユーザーが利用

(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

「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。23年10月から12月までの3か月間の実績では、配信ユーザーは20代が23.5%、30代が28.5%、40代が26.2%、50代が15.0%、課金ユーザーは、20代が14.7%、30代が26.9%、40代が31.5%、50代が21.4%となっている。

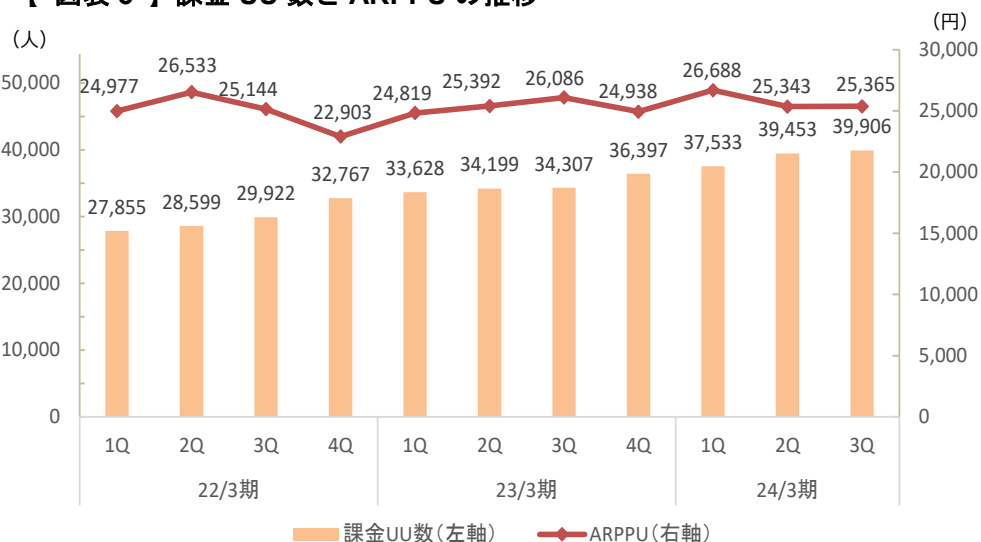
◆ 収益構造

(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(課金ユーザー1人当たりの売上高)で構成されている。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3四半期における平均月次ARPPUは25,365円(前年同期は26,086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平均値(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12.4人(23年12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58.4%を30代から40代が占めている(23年10月から12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。

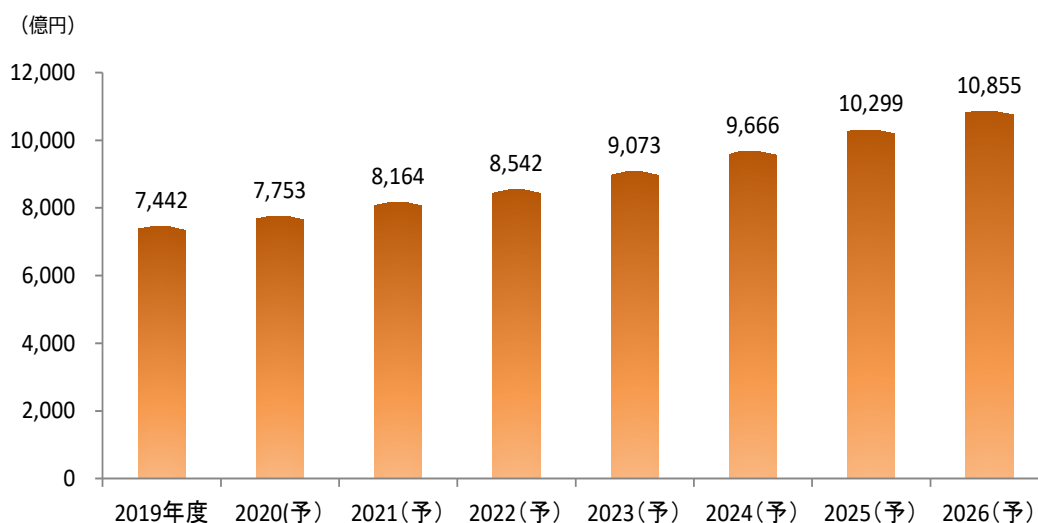
監視体制の構築については、24時間365日リアルタイムで有人監視する体制を構築していることに加え、違反行為に対する配信停止措置やアカウント利用規制などを行っている。また、毎週実施する定例会議において、監視体制や監視基準に関する課題を抽出して改善を推進している。

> 業界環境と競合

◆ 国内動画投稿・ライブ配信市場は拡大基調

野村総合研究所（4307 東証プライム）の「IT ナビゲーター2021年版（20年12月17日）」によると、国内動画投稿・ライブ配信市場は拡大が続いており26年度の市場規模は10,855億円と予測されている（図表6、データが若干古いものの、該当する市場統計が他にないこと、趨勢に大きな変化がないことから当データを使用している）。

【 図表 6 】 国内動画投稿・ライブ配信市の動向



(注) 1. 2020 年度以降は野村総合研究所予測
 2. 「YouTube」、「ニコニコ動画」などの生活者や企業が直接投稿できる動画投稿サービス及び「SHOWROOM」、「17LIVE」などの生活者や企業がライブ配信できるライブ配信サービスに関連する分野を動画投稿・ライブ配信市場と定義している
 3. 動画投稿サービス、ライブ配信サービスにおける「プレミアム会員権」、「ギフトティング」、「アバター購入費」、動画投稿者及びライブ配信者の「関連イベント参加費」、「関連グッズの購入費」、動画投稿者及びライブ配信者が宣伝する「商品の購入費」、動画投稿サービス及びライブ配信サービス上に掲載される「インターネット広告料(制作費は除く)」を含む
 (出所) 野村総合研究所「ITナビゲーター2021年版」のプレスリリースを基に証券リサーチセンター作成

> 沿革・経営理念・株主

(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

◆ 競合

動画ライブ配信サービスの提供などを行う企業には、「Pococha(ポコチャ)」を提供するディー・エヌ・エー(2432 東証プライム)、「ツイキャス」を運営するモイ(5031 東証グロース)、Vチューバー^{注5}グループ「にじさんじ」によるライブ動画配信などを行うANYCOLOR(5032 東証プライム)、仮想ライブ空間「SHOWROOM(ショールーム)」を運営するSHOWROOM(東京都渋谷区)、「17LIVE(イチナナライブ)」を運営する17LIVE(東京都渋谷区)などがある。

国内におけるライブ配信事業者は主に課金モデルと広告モデルに分類され、配信者がプロやセミプロ中心であるか、アマチュア中心であるかで大別される。「ふわっち」は課金モデルのプラットフォームのなかで、配信ユーザーがほぼアマチュアであること、アイテム購入力のある30代から40代の視聴ユーザーが多いことを背景として競争力のあるポジションにあると同社は捉えている。

◆ 15年9月に「ふわっち」の提供を開始

同社の代表取締役である福野泰介氏は、01年3月にモバイルアプリケーションの開発を行うユーエヌアイ研究所を設立し、03年5月に同社

を設立した(図表7)。福野氏は福井工業高等専門学校在学中から様々なプログラミングに取り組んでおり、「便利なツールを開発して人類の進化に貢献したい」との想いで創業した。

社名の jig (ジグ) は、アイルランドのテンポの速い軽快な舞曲に由来しており、便利で軽快なアプリケーションを日本から世界に広めたいとの思いが込められている。

14年4月にプログラミング専用こどもパソコン「IchigoJam」、同年6月に行政向けオープンデータ化支援サービス「オープンデータプラットフォーム」、15年9月にライブ配信アプリ「ふわっち」の提供を開始した。

22年12月に東京証券取引所グロース市場に上場した。

【図表7】沿革

年	月	事項
2003年	5月	東京都新宿区にて株式会社jig.jpを設立
2004年	10月	ダウンロード可能な携帯電話向けフルブラウザ「jigブラウザ」の提供を開始
2010年	5月	携帯電話向けTwitterアプリ「jigtwi」の提供を開始(23年1月末で終了)
2013年	6月	福井県鯖江市に本店を移転
2014年	4月	プログラミング専用こどもパソコン「IchigoJam」の提供を開始
	6月	行政向けオープンデータ化支援サービス「オープンデータプラットフォーム」の提供を開始
2015年	9月	ライブ配信サービス「ふわっち」の提供を開始
2016年	4月	株式会社A Inc.の全株式を取得して子会社化
	5月	株式会社appwindowを設立(現 B Inc.株式会社)
	1月	株式会社appwindowの社名を株式会社B Inc.に変更
2017年	3月	株式会社A Inc.に一般消費者向け関連の一部(ライブ配信事業)を事業譲渡
	3月	株式会社B Inc.に自治体向け、企業向け関連(オープンデータプラットフォーム事業、こどもパソコン事業)を事業譲渡
2022年	12月	東京証券取引所グロース市場に上場

(出所) jig.jp 有価証券報告書、適時開示資料より証券リサーチセンター作成

◆ 経営理念

同社は「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、様々な先端技術を活用したソフトウェアを開発して提供し、豊かな社会の実現を支援することを目指して事業に取り組んでいる。

◆ 株主

23年9月末時点で、代表取締役の福野氏が24.8%を保有する筆頭株主である(図表8)。その他の同社取締役は第2位の赤浦氏が12.9%、第3位の岸氏が11.3%を保有している。

第5位の山口氏は会社関係者以外の個人で、その他は金融機関や上場前からの株主であるベンチャーキャピタル、同社の従業員持株会が保有している。

上位10名で60.4%を保有している。

【図表8】大株主の状況

株主(敬称略)	23年9月末時点			備考
	株数(株)	割合	順位	
福野 泰介	10,429,200	24.8%	1	代表取締役社長
赤浦 徹	5,412,000	12.9%	2	取締役
岸 周平	4,749,300	11.3%	3	取締役
NOMURA PB NOMINEES LIMITED OMNIBUS-MARGIN (CASH PB) (常任代理人 野村證券株式会社)	1,084,200	2.6%	4	
山口 貴弘	1,009,700	2.4%	5	
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社)	933,993	2.2%	6	
BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC) (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	541,007	1.3%	7	
株式会社SBI証券	528,800	1.3%	8	
TBSイノベーション・パートナーズ2号投資事業組合	373,500	0.9%	9	
jig.jp従業員持株会	347,700	0.8%	10	
(大株主上位10名)	25,409,400	60.4%	-	
(新株予約権による潜在株式数)	3,750,000	8.9%	-	23/3期末時点の潜在株式数
発行済株式総数	42,054,000	100.0%	-	

(出所) 四半期報告書より証券リサーチセンター作成

2. 財務面の分析

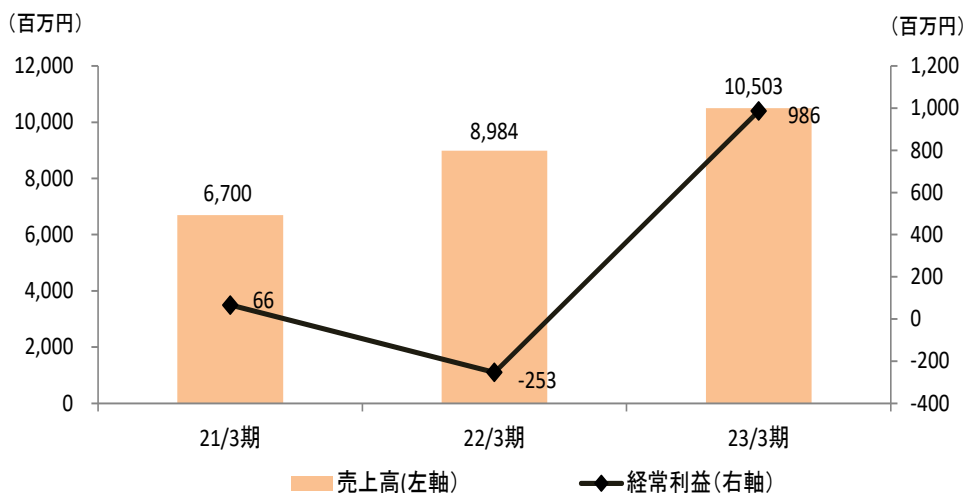
> 過去の業績推移

◆ 過去の業績

同社の業績は 18/3 期から開示されているが、20/3 期までは単体ベースで、子会社が行うライブ配信事業が含まれていない。そのため、21/3 期以降の連結決算を表示した(図表 9)。

課金 UU 数の増加に伴い着実な売上拡大が続いている。22/3 期に増収となった一方で経常損失を計上したのは、積極的な広告宣伝を行ったことから、広告宣伝費が前期比 68.8%増の 1,754 百万円となったことから、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は同 40.3%増の 8,811 百万円となり、販管費率が同 4.4%ポイント悪化したことが要因である。

【図表 9】業績推移



(出所) jig.jp 届出目論見書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 23年3月期決算概要

23/3 期の売上高は前期比 16.9%増の 10,503 百万円、営業利益は 990 百万円(22/3 期は 261 百万円の損失)、経常利益は 986 百万円(同 253 百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益は 978 百万円(同 215 百万円の損失)であった。同社が上場した 22 年 12 月 22 日に公表した計画(売上高 10,198 百万円、営業利益 923 百万円、経常利益 921 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 844 百万円)を上回った。

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。売上総利益率がほぼ横ばいとなった一方、22/3 期に行った積極的な広告宣伝により一定の認知を得たことで、23/3 期は

広告宣伝費が910百万円(前期比48.1%減)と抑えられ、販管費率が前期比12.4%ポイント改善した。結果として22/3期の営業損失261百万円から営業利益990百万円となった。

> 他社との比較

◆ 動画ライブ配信サービスの提供などを行う企業と比較

動画ライブ配信サービスの提供などを行う企業と財務指標を比較した。

比較対象企業として、ライブ配信サービス「ツイキャス」を運営するモイ、Vチューバーグループ「にじさんじ」によるライブ動画配信などを行うANYCOLOR、Vチューバー事務所「ホロライブプロダクション」の運営やVチューバーによるライブを配信するカバー(5253 東証グロース)を選定した(図表10)。

【図表10】財務指標比較：ライブ配信サービスなどを提供する企業

項目	銘柄		jig.jp	モイ	ANYCOLOR	カバー
	コード	直近決算期	5244 23/3	5031 23/1	5032 23/4	5253 23/3
規模	売上高	百万円	10,503	6,607	25,341	20,451
	経常利益	百万円	986	105	9,448	3,385
	総資産	百万円	4,252	3,375	18,473	15,887
収益性	自己資本利益率	%	59.8	4.1	68.4	48.0
	総資産経常利益率	%	28.6	3.5	67.9	28.1
	売上高営業利益率	%	9.4	1.6	37.1	16.7
成長性	売上高(3年平均成長率)	%	-	41.0	93.9	140.0
	経常利益(同上)	%	-	-	508.1	140.5
	総資産(同上)	%	-	36.4	72.6	174.6
安全性	自己資本比率	%	50.2	48.6	71.8	44.1
	流動比率	%	174.7	170.0	347.4	132.8
	固定長期適合率	%	47.2	25.8	6.7	58.9

(注) 数値は直近決算期実績、平均成長率は前期実績とその3期前との対比で算出(前期または3期前に連結がない場合は単体の数値を用いて算出)自己資本利益率、総資産経常利益率については、期間利益を期初及び期末の自己資本ないし総資産の平均値で除して算出。流動比率は流動資産÷流動負債、固定長期適合率は固定資産÷(自己資本+固定負債)

jig.jpは3期前に連結財務諸表を作成していないため成長性項目については記載していない

モイは3期前の経常損益がマイナスのため、経常利益の成長率については記載していない

(出所) 各社有価証券報告書および決算短信より証券リサーチセンター作成

事業規模及び事業ポートフォリオ、創業からの年数などに違いがあるために単純比較はできないものの、収益性項目において同社の自己資本利益率及び総資産経常利益率はANYCOLORに次ぐ水準、売上高営業利益率はANYCOLOR、カバーに次ぐ水準である。

尚、同社は3期前に連結財務諸表を作成していないため、成長性項目についての数値は算出していないが、21/3期から23/3期で売上高は6,700百万円から10,503百万円へ、経常利益は66百万円から986百万円へと増加し、高い成長率を示している。

同社の自己資本比率は50%程度の水準で、その他安全性の各数値についても良好である。財務基盤の安定性については特に問題ないと言える。

3. 非財務面の分析

> 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 11 に示した。

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にあると考えられる。

【 図表 11 】 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	25,884人 ※24/3期第3四半期平均	
		・月間5万ポイント以上獲得の月次有力配信UU数	1,816人 ※24/3期第3四半期平均	
		・月次課金ユニークユーザー (UU) 数	39,906人 ※24/3期第3四半期平均	
		・課金UU1人当たり月次平均課金額	25,365円 ※24/3期第3四半期平均	
	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	39,906人 ※24/3期第3四半期平均
		・ブラウザ事業・・・「jigブラウザ」利用者	・利用者数	非開示
		・子どもパソコン事業・・・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	20年
			・上場からの経過年数	1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	・提供開始からの年数	8年
		・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		
	・課金による収益モデルを確立	・営業利益率	9.4%	
	知的財産 ノウハウ	・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		
人的資本	経営陣	・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	・創業以来の年数	20年
		・創業者で代表取締役社長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		
	従業員	・企業風土 (最適な環境を備えた開発拠点を持ち、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)	・社員数	63名 (22/3期より4名増加)
		・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	347千株を所有 ※23年9月末時点	

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は23/3期か23/3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

> ESG活動の分析

◆ 環境対応 (Environment)

同社の会社資料等の中で環境対応に関する具体的な取り組みについての言及は確認できない。

◆ 社会的責任 (Society)

同社は企業理念として「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」を掲げている。様々な先端技術を活用したソフトウェアを開発し、豊かな社会の実現を支援することを目指して事業に取り組んでいる。また、同社は開発センターを福井県鯖江市に置き、地域の IT 化や IT 人材の育成などを支援している。

◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は 8 名(社外取締役は 3 名)で構成されている。05 年 6 月に同社の社外取締役に就任した赤浦徹氏はインキュベイトファンド及び IF ホールディングスの代表取締役、一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会の会長を務めており、エスプール (2471 東証プライム)、ダブルスタンダード (3925 東証プライム) の社外取締役、Sansan (4443 東証プライム) の社外取締役(監査等委員)を兼任している。

03 年 5 月に同社の社外取締役に就任した渡邊安弘氏は、07 年 6 月に監査役となり、17 年 6 月に再び社外取締役に就任した。Studio Ousia の代表取締役、Seed Technology Capital Partners 投資事業組合のゼネラルパートナー、ウェルス・マネジメントの取締役を兼任している。

18 年 12 月に同社の社外取締役に就任した菅沼匠氏は、弁護士、公認会計士で、ダブルユー (7683 東証グロース) の社外取締役に兼任している。

監査役会は 4 名で構成されており、4 名とも社外監査役である。常勤監査役の松岡祥治郎氏は農林中央金庫、日本信販(現 三菱 UFJ ニコス)などを経て 11 年 10 月に同社の監査役に就任した。

非常勤監査役の豊島絵氏は公認会計士・税理士で、05 年 12 月に同社の監査役に就任した。アルテック (9972 東証スタンダード) の監査役を兼任している。

同じく非常勤監査役の上杉昌隆氏は弁護士で、07 年 6 月に同社の監査役に就任した。コマース One ホールディングス (4496 東証グロース)、Aiming (3911 東証グロース) の監査役、フルキャストホールディングス (4848 東証プライム)、デジタルアーツ (2326 東証プライム)、セレス (3696 東証プライム) の取締役(監査等委員)等を兼任している。

同じく非常勤監査役の葛西倫子氏は税理士・社会保険労務士で、23 年 6 月に同社の監査役に就任した。

23/3 期の取締役会は 19 回開催されており、赤浦氏、渡邊氏、菅沼氏は全てに出席した。松岡氏、豊島氏、上杉氏は取締役会 19 回、監査役会 13 回の全てに出席した。

4. 経営戦略の分析

> 対処すべき課題

◆ 技術革新や顧客ニーズの変化に対応したサービスの提供

インターネット関連技術を用いたサービスを提供する業界は環境変化や技術革新のスピードが早く、変化への迅速な対応が不可欠である。このなかで事業規模を拡大するためには、新技術や変化する顧客ニーズにタイムリーに対応して提供サービスの利用価値を高めることが必要と同社は考えており、技術者の採用を継続するとともに最新技術を取り入れたサービスの拡充に対応できる体制の構築に取り組んでいる。

◆ 内部管理体制の強化

中長期的な事業成長のためには、成長段階に沿った内部管理体制の強化が必要と同社は認識している。そのため、業務プロセスを整備して効率的な業務体制の構築を図るとともに、研修や社内勉強会等を開催して内部統制及びコンプライアンスの強化に努めていく方針である。

> 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、余暇時間の過ごし方の一つとしてライブ配信・視聴が定着しつつあり、今後ちょっとした空き時間に気軽に楽しむことができるライブ配信・視聴に対するニーズは高まっていくと予想している。

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、マスメディア広告やデジタル広告を効率的に活用して新規ユーザーの獲得を進めると同時に、新イベントや新アイテム、新機能を機動的に提供して、既存ユーザーの利用を促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 23,000 円~26,000 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 チューバー事業などに取り組み、新たなユーザーの取り込みや収益源の多様化を目指す考えを示している。

(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)のクラウド事業であるテンセントクラウドと提携し、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ている。

また、V チューバー事業やライブコマース事業といった新規事業にも取り組む考えで、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)」を設立した。具体的な事業計画については検討中としている。

5. アナリストの評価

> 強み・弱みの評価

◆ 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 12 のようにまとめられる。

【 図表 12 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<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
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営 ・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
機会 (Opportunity)	<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
脅威 (Threat)	<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

> 経営戦略の評価

◆ 課金 UU 数の安定的な増加による事業規模拡大に期待

配信ユーザー、視聴ユーザーともに使いやすいサービス提供の仕組みを構築し、30代～40代を中心とした幅広い層の支持を集めているのが同社の強みと証券リサーチセンター（以下、当センター）では評価している。

同社には15年から「ふわっち」を運営している実績があり、配信ユーザーへのサポート体制やサービスの健全性を維持する仕組みが充実している。また、マスメディア広告やデジタル広告を効果的に活用してUU数を継続的に増加してきた実績もあり、今後も費用対効果を重視した広告宣伝により同社の基本戦略である課金UU数の増加を実現することは可能と当センターでは考えている。新規ユーザーの獲得と同時に、ARPPUの適切なコントロールを継続して長期利用を促すことが、同社の安定的な事業規模拡大につながると見ている。

バーチャル配信の展開やVチューバー事業については、現時点で収

益貢献の時期及び規模の予測は難しいものの、「ふわっち」に関連する領域の事業であること、同社が高いサービス開発力を持つことを背景に、順調な進捗が期待できると当センターでは考えている。

今後の事業規模拡大に欠かせないのが技術者を中心とした継続的な人員の拡充である。同社は、全国の高等専門学校とのリレーションシップにより毎年一定数の卒業生を採用し、安定的にエンジニアリソースを獲得している。現在は、上場による知名度向上が追い風となり、中途採用への応募も増加している模様である。当センターでは、優秀な人材の採用を継続的に進めて適正な人員配置をすると同時に、教育体制の強化やモチベーションの向上につながる評価制度の構築も進める必要があると考えている。

> 今後の業績見通し

◆ 24年3月期会社計画

24/3期の会社計画は、売上高 11,840 百万円（前期比 12.7%増）、営業利益 1,600 百万円（同 61.6%増）、経常利益 1,620 百万円（同 64.2%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,090 百万円（同 11.4%増）である（図表 13）。

同社は期初計画（売上高 11,558 百万円、営業利益 992 百万円、経常利益 992 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 689 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、経常利益 1,429 百万円、親会社株主帰属する当期純利益 962 百万円）、24 年 2 月 14 日に再度増額修正している。

【 図表 13 】 24 年 3 月期の会社計画

(単位：百万円)

	22/3期	23/3期	24/3期	
	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	8,984	10,503	11,840	12.7%
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	-	-
売上総利益率	95.2%	95.1%	-	-
販売費及び一般管理費	8,811	8,998	-	-
販管費率	98.1%	85.7%	-	-
営業利益	-261	990	1,600	61.6%
営業利益率	-	9.4%	13.5%	-
経常利益	-253	986	1,620	64.2%
経常利益率	-	9.4%	13.7%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-215	978	1,090	11.4%

(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

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。

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削減、広告宣伝費の効率的な運用により営業利益率は前期比 4.1%ポイント改善の 13.5%と計画している。

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。24/3 期は実施済みの創業 20 周年の記念配当（1 株当たり 2.29 円）と合わせ 1 株当たり年間配当金 5.19 円（配当性向 20%程度）とする予定である。中長期的には配当性向 10%程度を維持していく方針である。

◆ 24 年 3 月期第 3 四半期累計期間業績

24/3 期第 3 四半期累計期間は、売上高 9,055 百万円（前年同期比 15.7%増）、営業利益 1,292 百万円（同 84.4%増）、経常利益 1,312 百万円（同 87.7%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 868 百万円（同 24.7%増）であった。通期計画に対する進捗率は、売上高が 76.5%、営業利益が 80.8%である。

課金 UU 数が順調に増加し、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年同期比 0.4%ポイント改善の 95.4%となった。広告宣伝費の効率的な運用により販管費の増加率は増収率を下回り、販管費率は同 4.9%ポイント改善の 81.2%、営業利益は同 84.4%増となった。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：24 年 3 月期

当センターの 24/3 期業績予想は、売上高が前期比 13.7%増の 11,941 百万円、営業利益が同 62.1%増の 1,605 百万円、経常利益が同 64.6%増の 1,623 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 12.5%増の 1,100 百万円である（図表 14）。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の想定をした。

- 1) 月次課金 UU 数（年平均）は効果的な広告宣伝の効果で増加基調が続いていることを踏まえて 39.0 千人（前期比 12.7%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 25,500 千円（同 1.0%増）と予想した。
- 2) サーバー費用や労務費といった売上原価の増加率は増収率を若干

下回り、売上総利益率は前期比 0.3%ポイント改善の 95.4%と予想した。

3) 販管費率は、増員に伴う給料及び手当の増加を広告宣伝費及びその他の経費の効率的な運用でカバーして前期比 3.7%ポイント改善の 82.0%と予想した。

期末従業員数は23/3 期末より 10 名増加の 73 人、給料及び手当は 221 百万円 (前期比 34.2%増)、広告宣伝費は 910 百万円 (同 0.1%減) と予想した。

【 図表 14 】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)

	22/3	23/3	24/3CE	24/3E	25/3E	26/3E
損益計算書						
売上高	8,984	10,503	11,840	11,941	13,249	14,695
前期比	34.1%	16.9%	12.7%	13.7%	11.0%	10.9%
一般消費者向け関連事業	3,938	10,496	-	11,934	13,242	14,688
自治体向け・企業向け関連事業	45	7	-	7	7	7
売上総利益	8,549	9,988	-	11,391	12,639	14,019
前期比	34.9%	16.8%	-	14.0%	11.0%	10.9%
売上総利益率	95.2%	95.1%	-	95.4%	95.4%	95.4%
販売費及び一般管理費	8,811	8,998	-	9,786	10,729	11,749
販管費率	98.1%	85.7%	-	82.0%	81.0%	80.0%
営業利益	-261	990	1,600	1,605	1,910	2,270
前期比	-	-	61.6%	62.1%	19.0%	18.8%
営業利益率	-	9.4%	13.5%	13.4%	14.4%	15.4%
経常利益	-253	986	1,620	1,623	1,910	2,270
前期比	-	-	64.2%	64.6%	17.7%	18.8%
経常利益率	-	9.4%	13.7%	14.4%	14.4%	15.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	-215	978	1,090	1,100	1,279	1,520
前期比	-	-	11.4%	12.5%	16.3%	18.8%

◇期末従業員数、月次課金UU数 (年平均)、ARPPU

	22/3	23/3	24/3CE	24/3E	25/3E	26/3E
期末従業員数 (人)	59	63	-	73	81	89
1人当たり売上高 (百万円)	152.3	166.7	-	170.6	172.1	172.9
月次課金UU数 (年平均) (千人)	29.4	34.6	-	39.0	43.3	48.0
ARPPU (円)	24,498	25,255	-	25,500	25,500	25,500

(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

◆ 25年3月期業績予想

25/3 期の売上高は前期比 11.0%増の 13,249 百万円、営業利益は同 19.0%増の 1,910 百万円と予想する。

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 43.3 千人 (前期比 11.0%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 25,500 千円と予想
した。

売上総利益率は 24/3 期と同じ 95.4%、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
1.0%ポイント改善の 81.0%と予想した。期末従業員数は 24/3 期末よ
り 8 名増加の 81 人、給料及び手当は 271 百万円 (前期比 22.6%増)、
広告宣伝費は 927 百万円 (同 1.9%増) と予想した。

◆ 26 年 3 月期業績予想

26/3 期の売上高は前期比 10.9%増の 14,695 百万円、営業利益は同
18.8%増の 2,270 百万円と予想する。

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 48.0 千人 (前期比 10.9%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 25,500 千円と予想
した。

売上総利益率は 25/3 期と同じ 95.4%、販管費率は前期比 1.0%ポイン
ト改善の 80.0%と予想した。期末従業員数は 25/3 期末より 8 名増加
の 89 人、給料及び手当は 321 百万円 (前期比 18.5%増)、広告宣伝費
は 955 百万円 (同 3.0%増) と予想した。

尚、同社は配当性向 10%程度を基準として継続的に配当を行う方針
であるが、24/3 期は実施済みの創業 20 周年の記念配当と合わせ 1 株
当たり年間配当金 5.19 円 (配当性向 20%程度) とする予定である。
当センターでは、24/3 期は会社計画通り 1 株当たり年間配当金 5.19
円、25/3 期は 3.0 円 (配当性向 10.0%)、26/3 期は 3.6 円 (同 10.0%)
と予想している。

【 図表 15 】 証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書)

(単位:百万円)

	22/3	23/3	24/3CE	24/3E	25/3E	26/3E
貸借対照表						
現預金	931	1,787	-	2,635	3,762	5,095
売掛金	833	1,207	-	1,373	1,523	1,689
未収還付消費税等	4	21	-	25	28	31
その他	81	62	-	65	66	60
貸倒引当金	-1	-1	-	-1	-1	-1
流動資産	1,848	3,078	-	4,098	5,379	6,874
有形固定資産	229	449	-	437	425	413
無形固定資産	0	0	-	0	0	0
投資その他の資産	554	724	-	735	740	748
固定資産	784	1,174	-	1,172	1,166	1,162
資産合計	2,633	4,252	-	5,271	6,545	8,037
短期借入金	174	-	-	-	-	-
1年内返済予定の長期借入金	4	67	-	67	67	67
未払金	864	1,017	-	1,158	1,285	1,425
未払法人税等	56	152	-	172	185	195
未払消費税等	25	149	-	150	155	158
ポイント引当金	313	340	-	382	423	459
資産除却債務	2	-	-	-	-	-
その他	33	35	-	36	37	39
流動負債	1,475	1,762	-	1,966	2,154	2,345
長期借入金	20	354	-	287	220	153
固定負債	20	354	-	287	220	153
純資産合計	1,138	2,136	-	3,017	4,170	5,539
(自己資本)	1,137	2,135	-	3,016	4,169	5,538
(非支配株主持分+自己株式)	1	1	-	1	1	1
キャッシュ・フロー計算書						
税金等調整前当期純利益又は税金等調整前当期純損失(－は損失)	-253	986	-	1,623	1,910	2,270
減価償却費	0	10	-	14	14	14
貸倒引当金の増減額(－は減少)	-3	0	-	0	0	0
ポイント引当金の増減額(－は減少)	-6	27	-	41	41	35
受取利息	0	0	-	0	0	0
支払利息	0	2	-	2	2	1
売上債権の増減額(－は増加)	77	-374	-	-165	-150	-166
未収還付消費税等の増減額(－は増加)	-4	-17	-	-3	-3	-3
未払金の増減額(－は減少)	7	152	-	141	126	140
未払消費税等の増減額(－は減少)	-10	123	-	0	5	3
預り金の増減額(－は減少)	-97	0	-	0	0	0
固定資産除却損	-	0	-	-	-	-
その他	1	19	-	6	7	8
小計	-286	931	-	1,660	1,954	2,304
利息の受取額	0	0	-	0	0	0
利息の支払額	0	-2	-	-2	-2	-1
法人税等の支払額	-73	-85	-	-523	-630	-749
営業活動によるキャッシュ・フロー	-360	843	-	1,135	1,321	1,553
有形固定資産の取得による支出	-189	-229	-	-2	-2	-2
資産除却債務の履行による支出	-	-1	-	-	-	-
敷金保証金の返還による収入	12	2	-	-	-	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	-177	-228	-	-2	-2	-2
短期借入れによる収入	174	-	-	-	-	-
短期借入金の返済による支出	-	-174	-	-	-	-
長期借入れによる収入	-	437	-	-	-	-
長期借入金の返済による支出	-4	-41	-	-67	-67	-67
株式の発行による収入	549	-	-	-	-	-
自己株式の処分による収入	27	19	-	-	-	-
新株予約権の発行による収入	1	-	-	-	-	-
配当金の支払額	-	-	-	-218	-126	-151
財務活動によるキャッシュ・フロー	748	241	-	-285	-193	-218
現金及び現金同等物の増減額(－は減少)	210	856	-	848	1,126	1,332
現金及び現金同等物の期首残高	720	931	-	1,787	2,635	3,762
現金及び現金同等物の期末残高	931	1,787	-	2,635	3,762	5,095

(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

> 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。

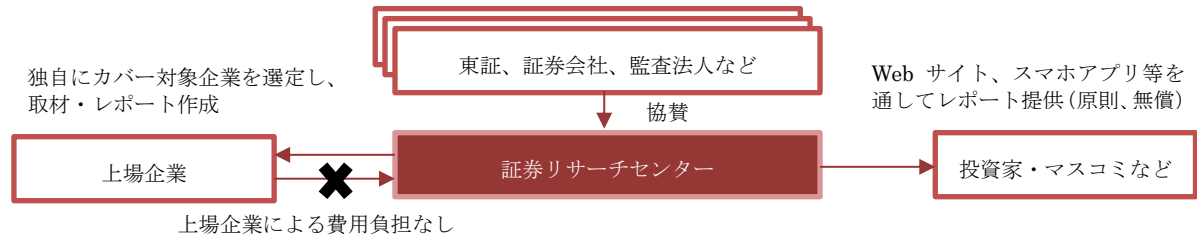
◆ ライブ配信のリスクについて

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	J トラストグローバル証券株式会社	
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

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。