

# ホリスティック企業レポート

## メディア工房

### 3815 東証マザーズ

アップデート・レポート  
2013年12月6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20131203

# メディア工房 (3815 東証マザーズ)

発行日: 2013/12/6

## 携帯電話やパソコン向け占いコンテンツ販売が主力

### 14年8月期業績予想は、会社は非開示だが当センターでは減収減益を予想

#### > 要旨

アナリスト: 松尾 十作  
+81 (0)3-6858-3216  
matsuo@stock-r.org

#### ◆ 主力事業は占いコンテンツの制作及び配信

・メディア工房(以下、同社)の主力事業はコンテンツ事業であり、占い、美容などの情報コンテンツを制作し、携帯電話及び PC 向けに配信している。

#### ◆ 13年8月期決算は減収増益

・13/8 期決算は売上高 2,445 百万円(前期比 7.4%減)、営業利益 689 百万円(同 8.5%増)と減収増益だった。売上面では携帯電話販売事業からの撤退が影響し、利益面ではコンテンツ事業の好調が牽引した。  
・フィーチャーフォン向け売上高は 1,390 百万円(同 24.5%減)、スマートフォン向け売上高は 593 百万円(同 6.4 倍増)となり、フィーチャーフォン向け減収をスマートフォン向け増収で補い、携帯端末向けコンテンツ全体の売上高は同 4.0%増の 1,984 百万円となった。

#### ◆ 14年8月期は減収減益を予想

・14/8 期について、新規事業の見通しが不透明であるとして、同社は業績予想及び配当予想を公表していない。  
・証券リサーチセンターは、足元の月次売上高をふまえ、売上高は 2,210 百万円(前期比 9.6%減)、営業利益 500 百万円(同 27.4%減)と予想する。売上高ではフィーチャーフォン向け売上高の減少、利益面では新規事業に係わる人員の採用増による人件費増を考慮したためである。

#### ◆ 直近の株価は振れ幅が大きい

・同社の株価は、LINE 関連銘柄として出来高を伴って大きく変動する傾向がある。9 月安値 128,700 円が 10 月高値は 234,500 円と高騰した。投資の際は、株価の変動が大きいことや、毎月 20 日前後に月次売上高が公表されることに留意すべきだろう。

#### 【主要指標】

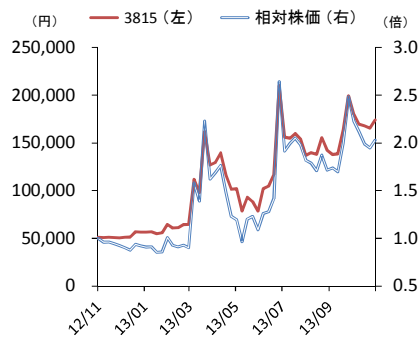
	2013/11/29
株価(円)	174,000
発行済株式数(株)	56,500
時価総額(百万円)	9,831

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	22.3	34.7	37.4
PBR(倍)	4.9	5.0	4.7
配当利回り(%)	1.4	1.4	1.4

#### 【株価パフォーマンス】

	1 カ月	3 カ月	12 カ月
リターン(%)	-2.8	27.0	239.8
対TOPIX(%)	-7.8	11.6	111.0

#### 【株価チャート】



#### 【3815 メディア工房 業種: 情報・通信業】

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS	BPS	配当金
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(円)	(円)	(円)
2010/8	2,468	15.6	621	37.3	613	37.4	356	39.0	6,930.8	25,004.8	2,050.0
2011/8	2,640	7.0	635	2.2	635	3.7	346	-2.8	6,837.3	29,720.0	2,250.0
2013/8	2,445	-7.4	689	8.5	689	8.4	398	14.9	7,816.6	35,218.8	2,450.0
2014/8 CE	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2014/8 E	2,210	-9.6	500	-27.4	500	-27.4	283	-28.8	5,017.3	34,896.8	2,450.0
2015/8 E	2,192	-0.8	464	-7.2	464	-7.2	263	-7.3	4,651.4	37,098.2	2,450.0
2016/8 E	2,243	2.3	489	5.5	489	5.5	277	5.5	4,909.4	39,557.6	2,450.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想

#### アップデート・レポート

2/10

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

### ◆ 主力事業は占いコンテンツの制作及び配信

メディア工房 (以下、同社) の主力事業はコンテンツ事業であり、占いなどの情報コンテンツを制作し、携帯電話及び PC 向けに配信している。同社グループは、同社と連結子会社 1 社 (MK コミュニケーションズ) 及び非連結子会社 3 社 (MK アソシエイツ、MKB コリア、ギフトカムジャパン) 並びに関連会社 1 社 (ギフトカム) で構成されており、コンテンツ事業、美容関連事業、その他事業を営んでいる。

コンテンツ事業は、同社が企画及び制作、運営している占いコンテンツを、移動体通信事業者やインターネットサービスプロバイダやポータルサイト運営事業者が運営する Web サイトに提供し、13/8 期の売上高構成比は 99% となっている。スマートフォン向けのコンテンツ配信も積極的に展開している。海外での展開だが、中国では SNS サイト「開心網」、ポータルサイト「QQ.com」「SOHU.com」、検索サービス「百度」へ占いコンテンツを配信しており、韓国では韓国最大級の占いサイト「フォーチュンエイド」へ占いコンテンツを提供しているが、経営環境を勘案して現下では海外事業を拡大させる意欲は乏しい。

美容関連事業は、楽天市場等のインターネットサイトで化粧品販売を行っている。その他の事業は、関連グッズサイト「満福館」及び会員制風水サイト「風水空間」での風水グッズの販売と、13 年 5 月より開始した「電話占い」である。12/8 期までは事業区分されていた携帯電話販売事業は不採算であったことから、当該事業をアルファグループ (3322 JASDAQ) の子会社に譲渡し 12 年 10 月に完全に撤退した。

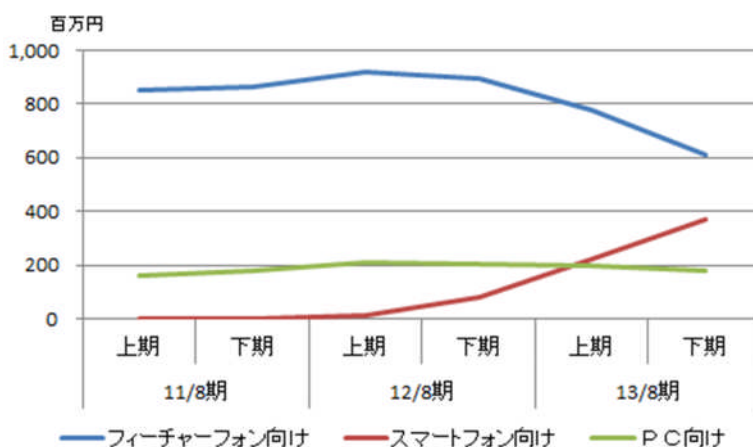
## > 決算概要

### ◆ 13 年 8 月期決算は減収増益

13/8 期決算は、売上高 2,445 百万円 (前期比 7.4%減)、営業利益 689 百万円 (同 8.5%増)、経常利益 689 百万円 (同 8.4%増)、純利益 398 百万円 (同 14.9%増) だった。

事業別では、経営の屋台骨であるコンテンツ事業が売上高 2,432 百万円 (前期比 1.9%増)、営業利益 1,126 百万円 (同 10.8%増) であった。図表 1 のように、フィーチャーフォン向け売上高は減少傾向が続いており、売上高 1,390 百万円 (同 23.4%減、金額にして 424 百万円の減少) であったが、スマートフォン向け売上高は増加傾向で、売上高 593 百万円 (同 6.4 倍、500 百万円の増加) と、フィーチャーフォン向け減収をスマートフォン向け増収で補った。パソコン (PC) 向け売上高は、市場縮小のなか売上高 375 百万円 (同 10.3%減) と健闘した。

【図表 1】 半期別コンテンツ売上高内訳



(出所) メディア工房決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

スマートフォン向けコンテンツ売上高の増加は、同社のスマートフォン対応策の効果が表れた結果と思われる。具体的な成果としては以下の3点が挙げられる。

- ① NTTdocomo、au、ソフトバンク等の各移動体通信事業者のスマートフォン公式サイトへの配信を強化したことで、フィーチャーフォンからスマートフォンへの移行が順調に推移したこと。
- ② 12年8月から課金を開始したLINEへ提供しているコンテンツが堅調に推移していること。
- ③ Android及びiOS端末に対応したスマートフォン向けアプリケーションの配信が順調に拡大したこと。

美容関連事業は、売上高0.3百万円(前期比35.9%減)、営業損失0.5百万円(前期は1.2百万円の損失)だった。携帯販売事業が含まれるその他事業は、売上高13百万円(同95.0%減)、営業損失62百万円(前期は20百万円の損失)だが、携帯電話販売事業の売上高は12/8期246百万円から13/8期10百万円へと減少し、事業譲渡前の店舗閉鎖時の一時費用及び新規事業である電話占いの立ち上げ費用で営業損失増大につながった。

## > 業績見通し

### ◆ 14年8月期会社予想

14/8期について、新規事業の見通しが不透明であるとして、同社は業績予想及び配当予想を公表していない。経営の屋台骨であるモバイルコンテンツ売上高は、13/8期並み(1,984百万円)を想定しているようだ。

新規事業は、①前述の「電話占い」、②「DPG!」ブランドを冠したリアルとバーチャルを融合した総合ビジネス、③O2O (Online to Offline) ビジネスを基本にした広告ビジネスの3つである。なお、新規事業のため人員採用には前向きで、14/8 期末従業員数予想は 142 名 (13/3 期末 122 名)、14/8 期中平均臨時雇用者数予想は 24 名 (同 14 名) である。

①「電話占い」のブランドは「Lierre ～リエル～」で、連結子会社 MK コミュニケーションズの新規事業である。占い希望者が直接占い師と会話し、占ってもらえるサービスである。占い希望者は、フィーチャーフォン、スマートフォン及び PC からアクセスできる新たなサイトにて、占い師の予約及び待機状況を把握でき、希望する占い師を選ぶことができる。鑑定料は 200 円～300 円/分となっている。このシステムは自社開発したもので、他のビジネスモデルへの応用が可能なシステムであることから、今後受託ビジネスへの展開も考えているようだ。採算性が低くとも 2 年間は続ける方針である。

②「DPG!」ブランドとは、韓国の女性歌手グループの「T-ARA (ティアラ)」をイメージキャラクターに起用したブランドである。このブランドで衣服やインナー、靴などを販売する店舗を 13 年 9 月に表参道に出店した。13 年 12 月には「DPG!」ブランド販売のための専門 EC サイトを立ち上げる予定で、リアル店舗とポイント及び顧客データを共用した販売促進を図る構えである。また、「DPG!」ブランドを活かしたゲームも 13 年 12 月にリリースする予定である。また、T-ARA とファンとの交流会の企画及び運営も行う予定である。

③O2O (Online to Offline) ビジネスを基本にした広告ビジネスは、ギフトカムジャパン (以下、GJ) が行う。GJ は、同社が韓国ギフトカム社と資本及び業務提携をしたことから、日本法人として設立された会社である。ギフトカム社は、三次元画像マッチング技術の特許を保有しており、その特許を活かした広告ビジネスを GJ が行う。三次元画像マッチング技術を利用した写真による商品識別アプリケーションソフトは、14/8 期中に完成予定である。

#### ◆ 14 年 8 月期の証券リサーチセンター予想

14/8 期について、証券リサーチセンター (以下、当センター) は、売上高 2,210 百万円 (前期比 9.6%減)、営業利益 500 百万円 (同 27.5%減)、経常利益 500 百万円 (同 27.4%減)、純利益 283 百万円 (同 28.8%減) を予想する。

当センター予想売上高の背景は、単独ベース<sup>注)</sup>の 9 月 (前年同月比 10.3%減) 及び 10 月 (同 7.8%減) のコンテンツ売上高をふまえ、フ

注) 単独ベース  
携帯端末向けコンテンツ売上高及び PC 向けコンテンツ売上高は、13/8 期において単独ベース売上高の 97.7%を占めている。

フィーチャーフォン向け売上高の減少をスマートフォン向け売上高の伸長で補えず、携帯端末向けコンテンツ売上高を 1,800 百万円（前期比 9.3%減）と予想している点にある。コンテンツの採算性は 13/8 期と同水準と予想しているが、前述の新規事業に係わる人員増を 14/8 期末従業員数予想は 132 名（13/3 期末 122 名）、14/8 期中平均臨時雇用者数予想は 19 名（同 14 名）と予想しているため、人件費の増加により営業利益以下の利益が減益見通しとなっている。

【図表 2】 14/8 期事業別売上高予想

区分 (百万円)	13/8期	前期比	14/8期予	前期比
コンテンツ計	2,432	1.9%	2,210	-9.1%
携帯端末向け	1,984	4.0%	1,800	-9.3%
フィーチャーフォン向け	1,390	-23.4%	800	-42.4%
スマートフォン向け	593	537.6%	1,000	68.6%
PC 向け	375	-10.3%	350	-6.7%
制作受託等	85	-72.9%	60	-29.4%
美容関連	0	-35.9%	0	0.0%
その他	13	-95.0%	13	0.0%

(注) 予想は証券リサーチセンター予想  
(出所) 証券リサーチセンター

新規事業の「電話占い」の売上は 10 百万円（当センター推定 13/8 期売上高 2 百万円）を予想した。電話占いを含むその他事業では売上高 13 百万円、営業損失 30 百万円（13/8 期営業損失 62 百万円）を想定した。

「DPG!」ブランド及び広告ビジネスは、売上高貢献を想定せず、係わる人員コストは織り込んでいる。「DPG!」ブランドで同社が収益面で一番期待しているのはゲームだが、当センターの理解では、T-ARA の楽曲を取り入れ、リアル世界（現実の世界）のイベント（ある店舗に出向き写真を撮るなど）も取り込むなどの RPG のイメージと思われる。

広告ビジネスの概要だが、当センターが理解しているビジネスモデルは、GJ が契約をした企業の商品の販促情報を同社の顧客にネットで流し、顧客がスマートフォンのカメラを利用して撮影した当該商品の写真を送付することにより、顧客がポイントを得られる。顧客がポイント行使することの利得を設定し、販売促進に活用するようだ。

## ➤ 中期見通し

### ◆ 中期経営計画は未公表

同社は、具体的な中期経営計画は開示していない。達成時期を示していないが、売上高経常利益率、ROE、配当性向についての目標を公表している。具体的には売上高経常利益率 30%（13/8 期実績 28.2%）、ROE25.0%（同 24.0%）、配当性向 25%～35%（同 31.3%）である。



> 株主還元

◆ 当センターの中期見通し

当センターは、前回レポートの中期見通しを見直した。携帯端末向け売上高見通しを修正したためである。14/8 期上期にフィーチャーフォン向けとスマートフォン向け売上高が拮抗し、16/8 期には、フィーチャーフォン向け売上高は 400 百万円 (13/8 期比 71.2%減)、スマートフォン向け売上高 1,450 百万円 (同 144.5%増)、PC 向け売上高は 300 百万円 (同 20.0%減) と予想した。前回同様に「DPG!」ブランド関連売上高と GJ が展開する広告ビジネスについても、未知数として売上高を見込んでいない。

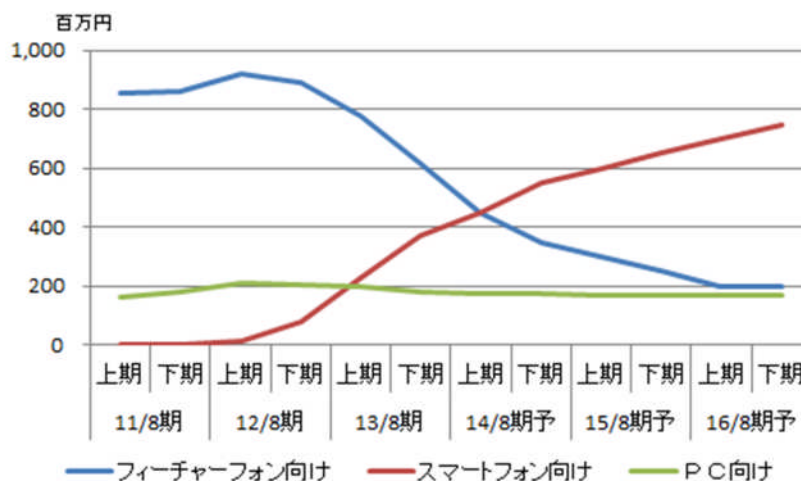
【図表 3】 中期業績予想

(百万円)		14/8期	15/8期	16/8期
		予想	予想	予想
前回 13年8月 時点	売上高	2,551	2,651	/
	営業利益	743	803	
	経常利益	743	803	
	純利益	423	411	
今回	売上高	2,210	2,192	2,243
	営業利益	500	464	489
	経常利益	500	464	489
	純利益	283	263	277

(注) 予想は証券リサーチセンター予想

(出所) 証券リサーチセンター

【図表 4】 コンテンツ別中期売上高予想



(注) 予想は証券リサーチセンター予想

(出所) 証券リサーチセンター

◆ **安定配当が基本方針**

前述のように同社は目標とする配当性向 25%~35%を目処として、内部留保の充実及び事業投資並びに各期の経営成績、安定配当等を総合的に勘案して実施する方針である。株主還元積極的に、13/8 期は12/8 期比 200 円増配の年 2,450 円配 (配当性向 31.3%) と 2 期連続の増配だった。株主優待はない。当センターでは 14/8 期の配当を、年 2,450 円と 13/8 期比横這いを予想している。

> **株価の推移**

◆ **直近の株価は振れ幅が大きい**

同社の株価は、LINE 関連銘柄として出来高を伴って大きく変動する傾向がある。7 月 26 日高値 234,000 円まで上昇したが、9 月 3 日には安値 128,700 円まで調整し、13/8 期決算公表後の 10 月 28 日には高値 234,500 円まで高騰した。

足元では 160,000 円~200,000 円の範囲で推移しており、11 月 29 日終値では、当センター予想基準 PER は、34.7 倍と新興市場 (ジャスダック) の同 17.6 倍に比べ高水準な位置にある。投資に際しては、株価の変動が大きいことや、今期予想基準 PER にみられる株価バリュエーションの高さ、毎月 20 日前後に同社から月次売上高が公表されることに留意すべきだろう。



## 本レポートの特徴

### ■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

### ■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

### ■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

## 本レポートの構成

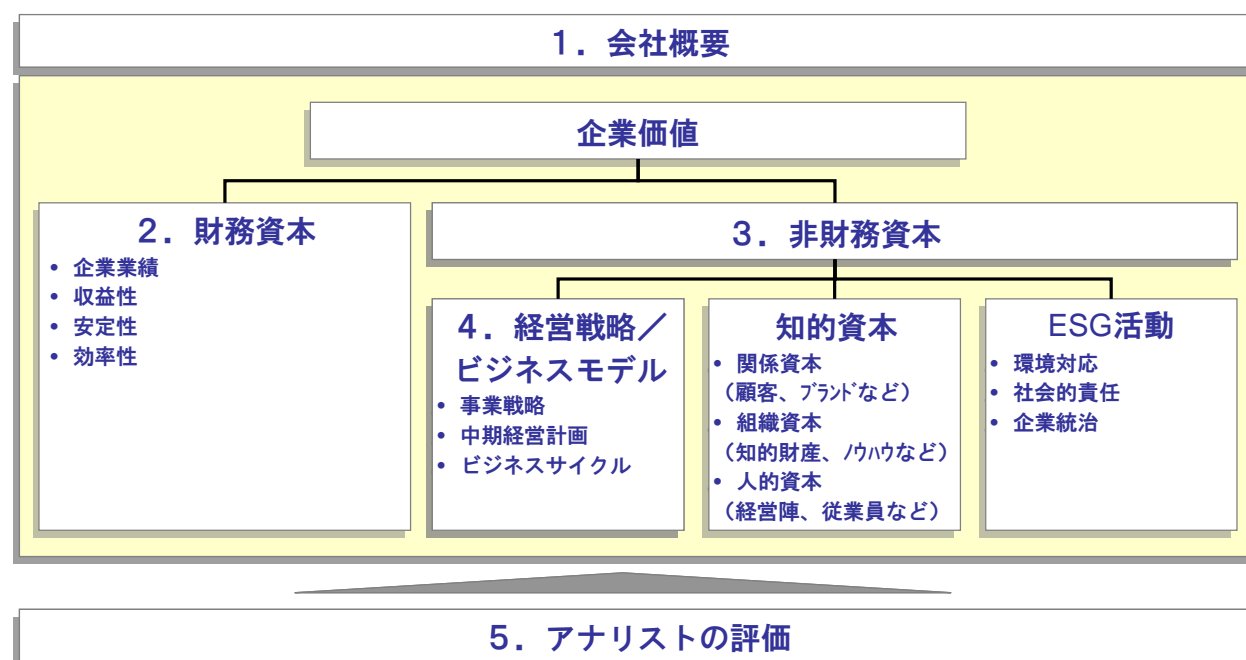
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



## 指標・分析用語の説明

### ■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

### ■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

### ■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

### ■ ESG

Environment：環境、Society：社会、Governance：企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

### ■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

### ■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

### ■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

### ■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

### ■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

### ■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

## 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。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを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。

## 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。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。