

3966 ユーザベース

Sponsored Research
May 26, 2020

Sessa Investment Research

2020年12月期第1四半期決算実績、11%増収、営業損失は縮小。 新型コロナウイルス感染拡大下でも、継続課金ビジネスモデルの国内の主要事業は堅調。米国のメディア事業で広告収入が大きく減少し、リストラ前倒しで対応

▷2020年12月期第1四半期決算実績は、売上高 3,171百万円（前年同期比、11.4%増）、営業損失 263百万円（前年同期は営業損失 380百万円）、経常損失 317百万円（前年同期は経常損失 395百万円）、親会社株主に帰属する四半期純損失は 473百万円（前年同期は親会社株主に帰属する四半期純損失 296百万）となった

▷国内事業（SPEEDA、NewsPicks、FORCAS、INITIAL）は順調に伸長したが、新型コロナウイルス感染拡大の影響で米Quartz事業（広告収入）が大きく減収（前年同期比、△3.4億円）となった。Quartzを除いたベースの前年同期比較では、同30%の増収を達成

▷MRRは、2020年3月末で725百万円。同第1四半期の売上高に占めるストック売上高比率は 63.2%に

▷新型コロナウイルス感染拡大下、NewsPicks、Quartzとも課金トライアルが急増。第2四半期以降の売上への貢献が期待される。一方、SPEEDAでは大きな解約等は出ていない模様

▷Quartz事業のリストラチャリングを実施。広告関連の編集部門を中心に従業員の40%を削減。Quartz買収後進めていた広告収入から有料課金への収益モデルの変革を加速することとなった

▷新型コロナウイルスの影響により、マーケット同様同社株価も大きく下げたが、3月半ばより東証マザーズ指数を上回るペースで回復している

▷2020年12月期通期見通し（19.8~27.8%増収、EBITDA黒字化）は据置。MRRの進捗に見られるように、継続課金収益モデルに注力し安定的な収益基盤を築いており、広告収入の減少を有料課金収入の伸長で補う計画。一方、新型コロナウイルスの感染拡大による国内景気の後退の影響は、今後、より明瞭になる可能性もあり注視が必要

決算期	売上高 百万円	YoY (%)	営業利益 百万円	YoY (%)	経常利益 百万円	YoY (%)	当期利益 百万円	YoY (%)	EPS 円
FY2016/12	3,081	60.9	250	-	225	-	267	-	10.03
FY2017/12	4,565	48.2	545	117.5	518	130.0	438	63.8	15.13
FY2018/12	9,340	104.6	830	52.1	533	2.9	610	39.5	20.42
FY2019/12	12,521	34.1	(1,236)	-	(1,429)	-	(1,620)	-	(51.35)
FY2019/12Q1	2,847	91.3	(380)	-	(395)	-	(296)	-	(9.54)
FY2020/12Q1	3,171	11.4	(263)	-	(317)	-	(473)	-	(14.35)

FOLLOW-UP

UZABASE

注目点:

経済情報のプラットフォームカンパニー。「経済情報で世界を変える」をミッションに掲げ、SNS時代の新しいビジネスメディアを創造

主要指標

株価 (5/25)	2,425
年初来高値 (20/1/24)	2,598
年初来安値 (20/3/13)	1,152
10年間高値 (18/7/9)	4,170
10年間安値 (16/11/4)	637.5
発行済株式数(百万)	33.697
時価総額 (十億円)	81.717
EV (十億円)	85.498
株主資本比率(3/31)	28.4%
FY12/19 P/E (act)	-
FY12/19 P/B (act)	14.98x
FY12/19 ROE (act)	-29.1%
FY12/20 DY (CE)	0.00%

株価チャート (直近1年)



出所: SPEEDA

アナリスト 山脇隆文

research@sessapartners.co.jp



本レポートは株式会社ユーザベースからの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレーマーをご覧ください。

1. 2020年12月期第1四半期決算実績

1) 売上高 31.7億円 11%増収、営業損失 2.6億円で前年同期の損失より縮小

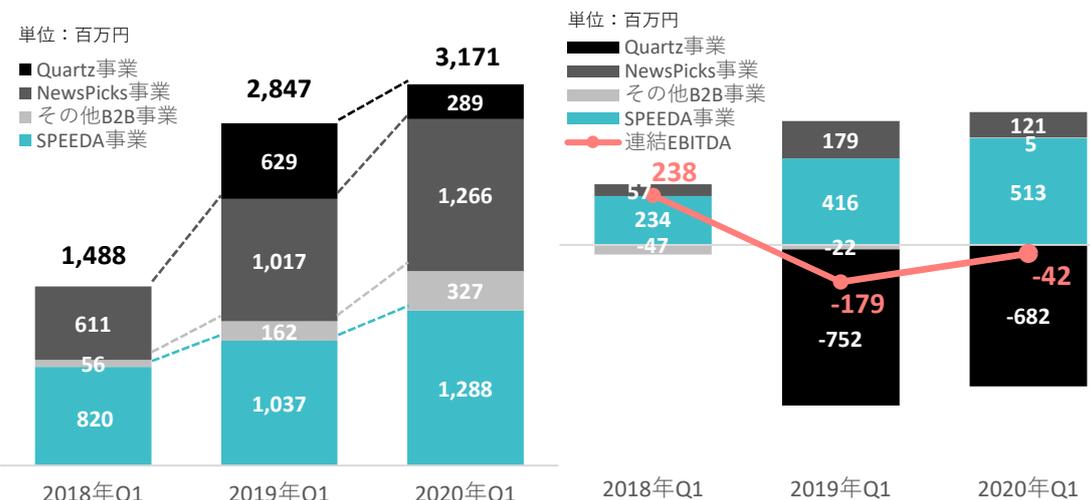
2020年12月期第1四半期決算は、売上高 3,171百万円（前年同期比、11.4%増）、営業損失 263百万円（前年同期は営業損失 380百万円）、経常損失 317百万円（前年同期は経常損失 395百万円）、親会社株主に帰属する当期純損失は 473百万円（前年同期は親会社株主に帰属する当期純損失 296百万円）となった。

新型コロナウイルス感染拡大の影響は受けたが、国内の既存事業がBtoB、BtoCとも順調に伸長。前期より公表の主要KPIである MRRは 725百万円（2019年12月末は 689百万円）と拡大し、当第1四半期での売上高に対するストック売上高比率は 63.2%となった。

一方で、新型コロナウイルス感染拡大により経済・社会活動が大幅に制限されている米国では広告の出稿が大きくダウン。広告収入モデルから有料課金モデルへの転換中であるQuartz事業において、大幅な減収（前年同期比、54.1%減少）となった。

EBITDAは 42百万円のマイナスと前年同期の 179百万円のマイナスから 137百万円改善。Quartz事業を除いたEBITDAは 689百万円の黒字となっており、前年同期の 573百万円から 11.5%増加している。

直近3年間第1四半期連結決算、売上高、EBITDAの推移



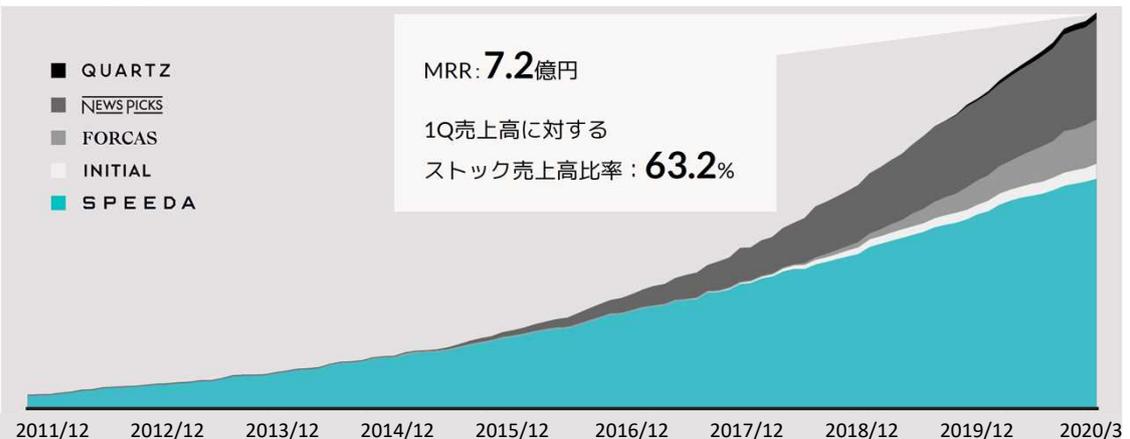
出所：同社資料より SESSA パートナーズ作成

2) セグメント別動向

a) SPEEDA事業（売上高 1,289百万円、前年同期比 23.8%増、利益 580百万円、同 26.3%増）

海外では新型コロナウイルス拡大の影響が見られるものの、国内の契約ID数が着実に伸長。従来、持分法適用関連会社であった株式会社ミーミルを100%子会社化

MRRの推移



出所：同社資料

し、顧客のより深いニーズに対応、独自サービスを更に強化した。今年1月より2割程度の値上げを実施し浸透中で、SPEEDAのMRRは420百万円（前年同期比、21.4%増）となった。また、セグメントEBITDA（新基準による、以下同）は、2018Q1 234百万円→2019Q1 416百万円→2020Q1 513百万円と着実に増加。EBITDA率も、同 28.6% → 40.0% → 39.8%と高収益率を維持している。

b) その他BtoB事業（売上高 330百万円、前年同期比 101.8%増、利益 18百万円、前年同期は 19百万円の損失）

INITIAL、FORCASとも顧客獲得が順調に拡大。FORCASのMRRは80百万円と前年同期より倍増。両サービスの合計の売上高も倍増した。利益面では、FORCASへの投資が続くものの、INITIALは安定的に黒字で推移しており、今四半期は同セグメントで黒字となった。セグメントEBITDAは、2018Q1 -47百万円→2019Q1 -22百万円→2020Q1 5百万円となった。

c) NewsPicks事業（売上高 1,267百万円、前年同期比 24.3%増、利益 168百万円、同 23.1%減）

従来に引続きコンテンツ、特に動画やコロナ関連の情報を充実させ、メディアとしての信頼度向上、他メディアとの差別化に注力。売上高は新型コロナの影響で在宅勤務などが進む中、信頼できる情報へのニーズが高まったこともあり、新規のトライアル登録者が急増。有料会員数は通常の3ペースで増加している。昨年後半、有料会員の増加ペースが一時鈍化したが、今期Q2以降の売上増が大きく期待される。利益面では、昨年度人員の前倒し採用で固定費が増加したことにより減益に。セグメントEBITDAは、2018Q1 57百万円→2019Q1 179百万円→2020Q1 121百万円となった。

d) Quartz事業（売上高 289百万円、前年同期比 54.1%減、損失 833百万円、前年同期は損失 892百万円）

今回の新型コロナウイルス感染拡大が米国経済を直撃した結果、Quartzへの広告出稿が大きく減少。特に、B2C、旅行業界や奢侈品に加え自動車業界関係の広告も絞り気味の模様。一方で有料課金は着実に増加しており、MRRは12百万円と前年同期比3倍程度となった。その結果、売上高は289百万円と前年同期比340百万円の減少に。セグメントEBITDAは、昨年からのコスト削減効果もあり2018Q1 -517百万円→2019Q1 -752百万円→2020Q1 -682百万円と赤字幅は縮小した。同社ではQuartz事業の収益モデルを広告収入モデルから有料課金モデルへと転換の途上であるが、今回の事態を受けてリストラクチャリングを加速。決算発表と同日にQuartz事業において広告関連の編集部門を中心に40%の人員削減を行い、Quartz事業の早期の黒字化を図ることとした。それに伴う費用2.5~3億円を第2四半期に計上する予定である。

（なお、今回Quartz事業の売上げが急減したが、一方で有料課金ビジネスが成長しており、監査法人からも現状、減損の必要性はないとのこと）

2. 新型コロナウイルス感染拡大の影響と対策

同社の提供するサービスは基本的にオンラインということに加え、これまで築いてきたコーポレートカルチャーもあり、リモートワークへの移行をスムーズに実現。営業活動もオフラインからオンラインへの転換が進むと伴に、既述の様にBtoC

（NewsPicks、Quartz）では、Stay Home 中のオンライン情報メディアへのニーズが拡大した結果、第2四半期以降でのMRR積上げが見込まれている。

BtoB（SPEEDA、FORCAS、INITIAL）においては、一部ベンチャー企業などにおいて解約の動きも見られるが基本的に年間契約であり、また依然、競合サービスに対してのコスト競争力もあり大きな影響は受けていない模様だ。

しかしながら、第3四半期以降については今後の非常事態宣言解除と経済活動の正常化の進捗状況にも依るため不透明感が残ろう。

3. 2020年12月期通期予想

売上高150~160億円（前期比19.8~27.8%）、EBITDA黒字化の目標は不変

新型コロナウイルス感染拡大による業績への影響は見通しづらいところもあるが、当第1四半期の決算発表後、通期見通しは据え置いている。上述の様に、当社は売上高の2/3をリカーリングの売上で確保しており、コロナの影響下、耐性が高いと言える。また、一部のIT企業ではリモートワークでの拡大で需要が急拡大している例もあるが、当社のサービスも同様のメリットを受ける可能性もある（在宅勤務の浸透による顧客IDの増加等）。NewsPicksは有料会員数が5月末で通期の計画を達

成する見込みとのことで、下半期に掛けて大きなトップラインの積増し要因となる。

国内の広告需要の見通し、更に米国の経済回復動向によるQuartz事業が不確定要因に挙げられるが、レジリエンスの高い収益構造を確立していることは投資家にとって大きな安心材料と言えよう。

四半期連結決算推移

	2018/12				2019/12				2020/12
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
売上高	1,488	1,580	2,363	3,908	2,847	2,818	2,808	4,048	3,171
YoY	52.9%	49.9%	106.1%	180.6%	91.3%	78.4%	18.8%	3.6%	11.4%
SPEEDA	820	869	940	987	1,037	1,105	1,162	1,226	1,289
YoY	-	-	-	-	26.5%	27.2%	23.6%	24.2%	24.3%
% of SLS	55.1%	55.0%	39.8%	25.3%	36.4%	39.2%	41.4%	30.3%	40.6%
MRR	273	295	313	332	346	373	389	407	420
NewsPicks	611	638	825	888	1,017	868	873	1,419	1,267
YoY	-	-	-	-	66.4%	36.1%	5.8%	59.8%	24.6%
% of SLS	41.1%	40.4%	34.9%	22.7%	35.7%	30.8%	31.1%	35.1%	40.0%
MRR	98	100	119	131	141	143	148	170	184
Quartz	-	-	505	1,909	629	647	538	1,128	289
YoY	-	-	-	-	-	-	6.5%	-40.9%	-54.1%
% of SLS	-	-	21.4%	48.8%	22.1%	23.0%	19.2%	27.9%	9.1%
MRR	-	-	-	0	3	5	8	11	12
その他BtoB	56	68	98	126	162	198	236	274	330
YoY	-	-	-	-	188.3%	190.5%	141.8%	117.2%	103.7%
% of SLS	3.8%	4.3%	4.1%	3.2%	5.7%	7.0%	8.4%	6.8%	10.4%
MRR (FORCASのみ)	7	12	17	30	40	50	60	75	80
MRR合計	382	420	465	511	550	594	629	689	725
Quartz以外の売上高	1,488	1,580	1,858	1,999	2,218	2,171	2,270	2,920	2,882
YoY	52.9%	49.9%	62.1%	43.5%	49.1%	37.4%	22.2%	46.1%	29.9%
EBITDA									
Total	244	92	(69)	920	(179)	(348)	(299)	401	(43)
SPEEDA	234	234	214	379	416	410	398	373	513
NewsPicks	57	(67)	87	94	179	(46)	(47)	196	121
Quartz			(327)	492	(752)	(681)	(611)	(116)	(682)
その他BtoB	(47)	(75)	(43)	(45)	(22)	(31)	(39)	(52)	5
Quartz以外のEBITDA	244	92	258	428	573	333	312	517	639
EBITDA/SLS	16.4%	5.8%	-2.9%	23.5%	-6.3%	-12.3%	-10.6%	9.9%	-1.4%
EBITDA(-QZ)/SLS(-QZ)	16.4%	5.8%	13.9%	21.4%	25.8%	15.3%	13.7%	17.7%	22.2%
営業利益	226	66	(186)	724	(380)	(551)	(505)	200	(263)
YoY	61.1%	-59.0%	-	717.2%	-	-	-	-72.4%	-
営業利益率	15.2%	4.2%	-7.9%	18.5%	-13.3%	-19.6%	-18.0%	4.9%	-8.3%
経常利益	167	37	(345)	674	(395)	(612)	(551)	129	(317)
YoY	24.3%	-78.3%	-	828.5%	-	-	-	-80.9%	-
経常利益率	15.2%	4.2%	-7.9%	18.5%	-13.3%	-19.6%	-18.0%	4.9%	-8.3%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	117	(49)	(661)	1,205	(296)	(669)	(606)	(49)	(473)
YoY	-3.4%	-	-	24倍	-	-	-	-	-
同利益率	7.9%	-3.1%	-28.0%	30.8%	-10.4%	-23.7%	-21.6%	-1.2%	-14.9%

出所：同社資料より SESSA パートナース作成。2017年以前はセグメントの基準が異なるため、前年同期比は計算していない。
MRRは一部推定の数字を含む。EBITDAは当期より適用の新基準による

ディスクレーマー

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

当レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や情報は客観性を伴わない可能性があります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都渋谷区広尾5-3-18

info@sessapartners.co.jp