

## K L a b (3656)

連結通期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY12/2018		32,673	4,995	4,997	2,570	69.03	0.00	387.36
FY12/2019		31,109	1,673	1,625	383	10.20	0.00	406.91
FY12/2020会予		37,500	2,000	2,000	1,425	37.50	0.00	-
FY12/2019	前年比	(4.8%)	(66.5%)	(67.5%)	(85.1%)	-	-	-
FY12/2020会予	前年比	20.5%	19.5%	23.0%	271.2%	-	-	-
連結四半期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する四半期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q FY12/2019		6,468	391	403	296	-	-	-
2Q FY12/2019		8,343	913	800	503	-	-	-
3Q FY12/2019		7,565	406	364	417	-	-	-
4Q FY12/2019		8,732	(37)	56	(832)	-	-	-
1Q FY12/2019	前年比	(18.4%)	(70.9%)	(67.2%)	(63.2%)	-	-	-
2Q FY12/2019	前年比	3.5%	(26.8%)	(41.3%)	(44.6%)	-	-	-
3Q FY12/2019	前年比	(15.5%)	(70.9%)	(76.0%)	(54.4%)	-	-	-
4Q FY12/2019	前年比	12.9%	-	(93.6%)	-	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算(会社予想: 中央値)

### 1.0 エグゼクティブサマリー (2020年4月22日)

#### カジュアルゲーム

スマホアプリ向けゲームの開発及び運営を展開するK L a bは、カジュアルゲーム(簡単な操作で短い時間楽しめるコンピューターゲームの総称)に参入することを明らかにしている。2020年12月期においても一定の売上高を計上できるポテンシャルがあるものの、会社予想の前提においては開発費用の発生のみが想定されており、保守的な観点から売上高の計上は想定されていない。2020年12月期に対する会社予想は、例年通りレンジ形式で開示されているのだが、中央値では着実な増収及び増益が想定されている。また、そのレンジ幅が示唆するところによれば、限界利益率40%である。一方、同社は、中長期的な安定成長に向けての多様な経営戦略を明らかにしている。目標として掲げられているのは、ゲーム事業中心に成長路線を継続することに加えて、グローバルで高い価値提供を行い、「K L a b」ブランドを確立することである。例えば、他社IPに基づくゲームの開発を得意とする同社は、従来の日本発へのこだわりを捨て、世界中にファンを持つものである限りにおいては、海外のIPも積極的に獲得していくとしている。また、ゲーム開発に関しては、得意なジャンルに絞り込んでいくことである。例えば、同社の代名詞ともいえる「スポーツ」ジャンルの『キャプテン翼』であれば、その仕組みを他のスポーツに横展開していくことなどが考えられる。

IR 問い合わせ先: <https://ask.corp.klab.com/form/helpdesk.html>

## 2.0 会社概要

### スマホアプリ向けゲームの開発及び運営

商号	K L a b株式会社 <a href="#">Web サイト</a> <a href="#">IR 情報</a> <a href="#">最新株価</a>	
設立年月日	2000年8月1日	
上場年月日	2012年5月18日：東京証券取引所第1部（証券コード：3656） 2011年9月27日：東京証券取引所マザーズ	
資本金	4,820百万円（2019年12月末）	
発行済株式数	38,171,900株、自己株式内数170,000株（2019年12月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none"><li>● 他社IPに基づくタイトル及び海外展開に強み</li><li>● カジュアルゲームに参入、動画広告に加えて課金も想定</li><li>● 「スポーツ」などの得意ジャンルでのゲーム開発に集中</li></ul>	
事業内容	I. ゲーム事業 II. その他	
代表者	代表取締役社長 CEO：森田 英克、代表取締役副会長：五十嵐 洋介	
主要株主	真田 哲弥 10.5%、日本マスター信託口 2.5%、日本トラスティ信託口（5）2.0%（2019年12月末）	
本社	東京都港区六本木6-10-1 六本木ヒルズ森タワー	
従業員数	連結646名、単体572名（2019年12月末）	

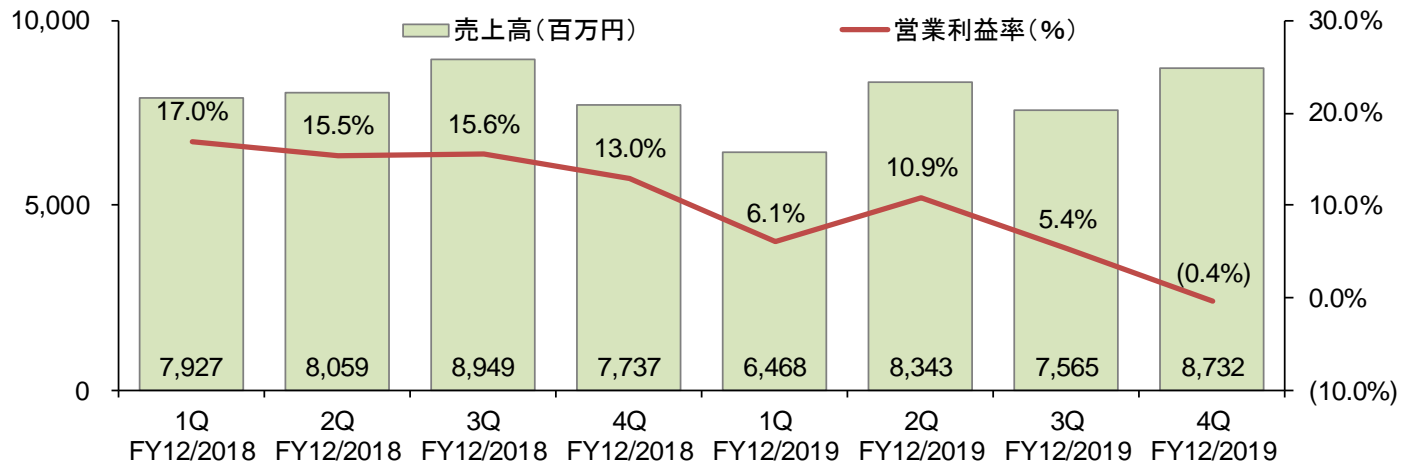
出所：会社データ

### 3.0 業績推移

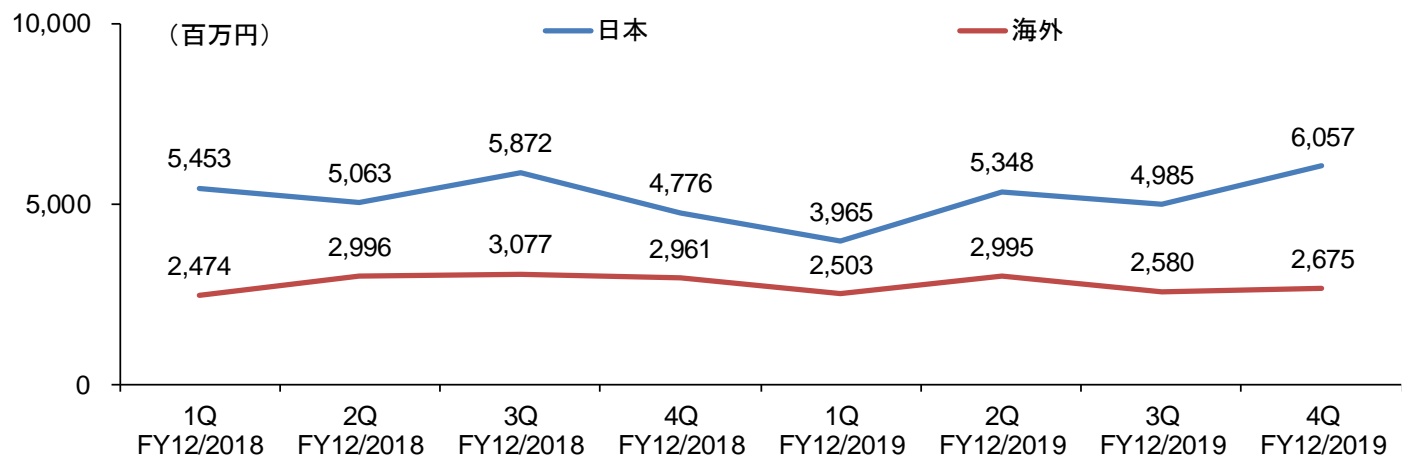
#### 2019年12月期第4四半期

2019年12月期第4四半期は、売上高8,732百万円（前四半期比15.4%増）、営業利益▲37百万円（前四半期：406百万円）、経常利益56百万円（前四半期比：84.4%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益▲832百万円（前四半期：417百万円）での着地である。また、営業利益率▲0.4%（前四半期比5.8%ポイント低下）である。親会社株主に帰属する四半期純利益では大幅な損失が計上されている。オリジナルIPタイトルに係る、減損損失1,300百万円が計上されていることが主因である。

#### 売上高と営業利益率



#### 地域別売上高



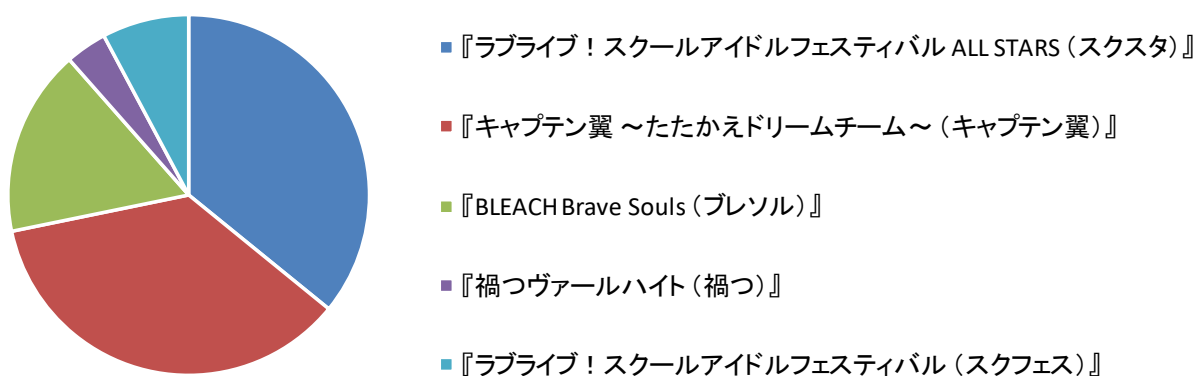
出所：会社データ、弊社計算

2019年9月26日、同社は、大型の新タイトル『ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル ALL STARS（スクスタ）』をリリースしている。リリース記念商材の販売が好調に推移しているとのことである。また、第3四半期（7-9月）における売上高は、9月26日～30日までの5日間分だけであるのに対して、第4四半期（10-12月）においては3ヵ月間に及んでフルに寄与しており、同社としての売上高が第3四半期との比較で大きく増加している主因とのことである。また、『キャプテン翼 ～たたかえドリームチーム～（キャプテン翼）』の売上高も、前四半期比で好調に推移している。2019年12月に実施されている、全世界配信2周年記念商材が好調で、日本版並びにグローバル版の両方で売上高が増加しているとのことである。第3四半期から第4四半期に向けては、同社としての海外での売上高も増加しているのだが、これには『キャプテン翼』グローバル版が大きく寄与している。

一方、『BLEACH Brave Souls (ブレソル)』、『禍つヴァールハイト (禍つ)』、『ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル (スクフェス)』に関しては、前四半期比で売上高が減少している。ただし、『スクスタ』並びに『キャプテン翼』の増収による寄与がより大きいため、第4四半期における同社としての売上高は、過去最高である2018年12月期第3四半期に次ぐ高水準を達成している。

『ブレソル』に関しては、「千年血戦篇」商材や小説版関連商材が好調に推移しているのだが、4周年施策による寄与が大きい第3四半期との比較では、日本版もグローバル版も売上高が減少している。『禍つ』に関しては、ハーフアニバーサリー施策が実施されているものの、売上高は第3四半期の水準までには及んでいない。『スクフェス』に関しては、国内ユーザー25百万人突破記念キャンペーンが実施されている。ただし、売上高は第3四半期の水準に及んでいない。日本版で減少、グローバル版で横ばいとのことである。

#### 主要5タイトルにおける売上高構成のイメージ (2019年12月期第4四半期)



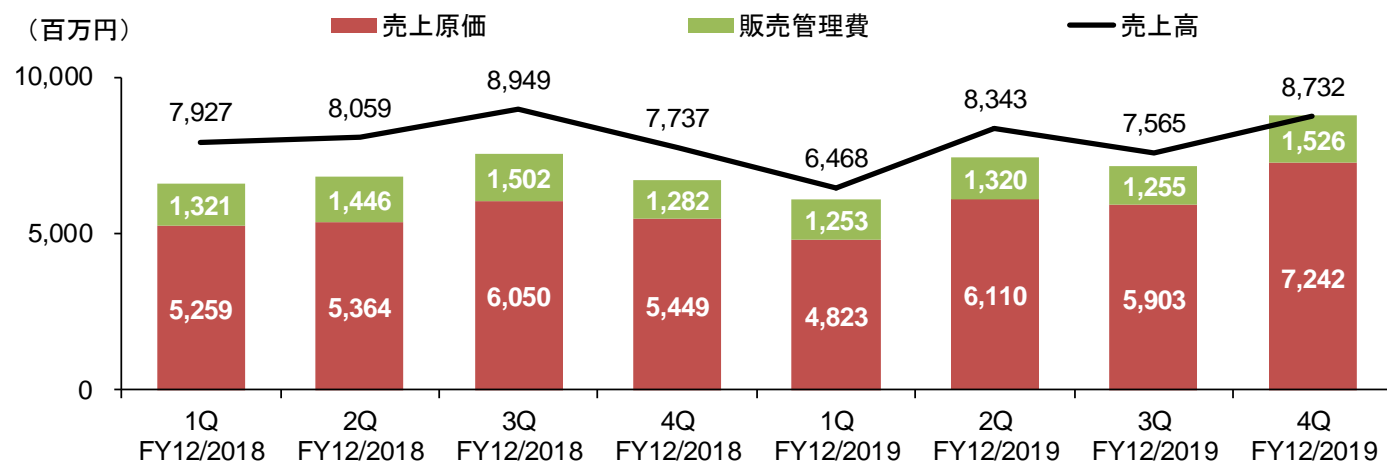
出所：会社データ、弊社計算

上述の通り、第4四半期における同社としての売上高は高水準を達成しているのだが、営業利益率は大きく悪化している。その背景として挙げられているのは、既存タイトルの売上高が減少していることに加えて、新タイトルである『スクスタ』のリリースに伴う一時的な費用の増加が発生していることである。また、既存タイトルとは、『キャプテン翼』、『ブレソル』、『禍つ』、『スクフェス』のことである。そして、この既存4タイトルに新タイトルである『スクスタ』を加えた総計5タイトルが、第4四半期における同社としての売上高のかなりの部分を占めている模様である。既存4タイトルに関しては、先述の通り『キャプテン翼』の売上高は増加しているものの、残る3タイトルの売上高の減少幅がより大きい。このため、既存4タイトルの総計としては、売上高が第3四半期との比較で減少しているとのことである。

同社が新タイトルをリリースするに際しては、それに至る経緯において資産化されている当該タイトルに係る開発費の減価償却（定額法で24ヵ月間）が始まる。更に、リリース当初の段階においては、プロモーションコストや広告宣伝費が高まざるを得ないとのことである。『スクスタ』に関しても、売上高の規模は相当に大きくなっている模様ではあるものの、当初の段階においては損益分岐点が高い状況にあるため、損益面での寄与は大きくない模様である。

一方、時間の経過に伴い、新タイトルの損益分岐点は右肩下がり推移を示すとされている。リリース当初の段階における一時的な費用の拠出がやがては剥離していく一方、運営コストやマーケティングコストが継続的にスリム化されていくとのことである。そして、24ヵ月間が経過した後においては、減価償却費の負担がなくなることになる。この段階に至っては、当該タイトルの損益分岐点は、当初との比較で大幅に低くなっており、売上高の増減が損益に対して大きな影響を及ぼすことが示唆されている。上述の既存4タイトルにおいては、程度の差こそあれ、総じてこの傾向が認められるのだが、この既存タイトルの売上高の総計が減少しており、損益を悪化させる要因を生み出しているとされている。

### 売上高、売上原価、販売管理費



	3Q FY12/2019	4Q FY12/2019	前四半期比 増減額	前四半期比 増減率
労務費	991	998	+6	+0.7%
外注費／業務委託費	1,299	1,140	(159)	(12.3%)
使用料／支払手数料	3,573	4,311	+737	+20.6%
その他	856	1,036	+180	+21.1%
他勘定振替	(818)	(244)	+574	-
<b>売上原価</b>	<b>5,903</b>	<b>7,242</b>	<b>+1,338</b>	<b>+22.7%</b>
給与手当等	283	294	+10	+3.8%
公告宣伝費 (PR)	530	763	+232	+43.8%
その他	441	469	+27	+6.3%
<b>販売管理費</b>	<b>1,255</b>	<b>1,526</b>	<b>+271</b>	<b>+21.6%</b>

出所：会社データ、弊社計算

第4四半期においては、売上高 8,732 百万円 (前四半期比 15.4%増) に対して売上原価 7,242 百万円 (22.7%増)、販売管理費 1,526 百万円 (21.6%増) である。即ち、増収率との比較で費用がより大きく増加しており、損益が悪化している。『スクスタ』のリリースに際する影響としては、売上原価においてその他が増加していることや、販売管理費において広告宣伝費 (PR) が増加していることが挙げられている。前者に関しては、リリースの前の段階において資産化されていた、『スクスタ』に係る開発費の減価償却が始まっていることによる影響が大きいとされている。一方、後者に関しては、『スクスタ』に係る初期プロモーション費用の負担による影響が大きい模様である。

売上原価においては、その中心を形成している使用料／支払手数料が大幅な増加を示している。使用料とは、他社 IP（他社や個人が著作権を有する IP）を使用する際に、同社がその IP ホルダーに対して支払う使用料のことである。第 4 四半期の主要 5 タイトルにおいては、『スクスタ』、『キャプテン翼』、『ブレソル』、『スクフェス』が他社 IP に基づくものである。即ち、同社のオリジナル IP タイトルである『禍つ』が、2019 年 4 月 23 日にリリースされる前の段階においては、基本的に同社は他社 IP タイトルに特化しており、現状においてもこれが同社の大きな特徴となっている。一方、支払手数料とは、同社がゲームを配信しているプラットフォームに対する支払手数料のことである。具体的には、Apple や Google などのことである。また、同社は、ユーザーへの課金もこれらのプラットフォームを通して行っている。そして、使用料／支払手数料は、基本的に同社としての売上高の動向に沿って変動する傾向が強いのだが、第 4 四半期においては、売上高の動向に対してやや上振れた推移を示しており、これも同社としての損益悪化の 1 つの要因となっている模様である。

売上原価における他勘定振替とは、同社が、「リリース前の新作タイトル開発に係る労務費・外注費などの開発費用をソフトウェア仮勘定として資産計上」し、「その会計処理に係る勘定振替処理によりマイナス計上」を行っていることに起因して計上されている。即ち、新タイトルの開発費用は、そのリリースの前の段階においては、ソフトウェア仮勘定として貸借対照表において資産化されており、損益計算書への影響を及ぼさない一方、リリースに際しては、減価償却の対象となるソフトウェア資産に振り替わり、文字通り減価償却（定額法で 24 ヶ月間）が始まり、損益計算書への影響も始まることになる。

換言すれば、他勘定振替でマイナス計上されている数値の絶対額は、当該期間におけるリリース前の新作タイトルの開発費に等しい。その絶対額は、第 3 半期から第 4 四半期に向けて、818 百万円から 244 百万円へと大幅に減少している。そして、ここでの費用項目の建て付けにおいては、この絶対額の減少分だけ売上原価に増加をもたらしている。そして、また、これも『スクスタ』のリリースによる影響を少なからず受けている。第 3 四半期末に向けてのリリース前の段階においては、この新作タイトルの開発が進められており、他勘定振替の絶対額も比較的に高水準で推移している。これに対して、第 4 四半期においてはこの開発が完了しており、第 3 四半期との比較では他勘定振替の絶対額が減少しているとのことである。即ち、「スクスタ」の開発が完了した直後にあたる第 4 四半期においては、リリース前の新作タイトルの開発がやや落ち着いていることが示唆されよう。

一方、2019 年 12 月期の通期においては、売上高 31,109 百万円（前年比 4.8%減）、営業利益 1,673 百万円（66.5%減）、経常利益 1,625 百万円（67.5%減）、親会社株主に帰属する当期純利益 383 百万円（85.1%減）での着地である。また、営業利益率 5.4%（9.9%ポイント低下）である。即ち、通期の実績においても、先述の第 4 四半期に対して計上されている減損損失 1,300 百万円が大きな影響を及ぼしている。また、これと同時に法人税等調整額（益）として 465 百万円が計上されているものの、親会社株主に帰属する当期純利益は、前年に対して大きく減少している。

同社によれば、『禍つ』に係るソフトウェア資産（2019 年 4 月より減価償却開始）における将来の回収可能性を保守的に検討したとのことである。結果、その残高である 1,300 百万円を、第 4 四半期に対して減損損失として計上している。これを主因として、経常利益 1,625 百万円に対して税金等調整前当期純利益 450 百万円である。また、2019 年 12 月期の業績及び今後の業績動向などを勘案し、繰延税金資産について回収可能性があるものと判断したとのことである。結果、この減損損失と同時に法人税等調整額（益）として 465 百万円を計上しており、法人税等合計 141 百万円（法人税、住民税及び事業税で 606 百万円）である。

また、同社は、2019年11月20日の開示にある通り、連結子会社である KLab Global Pte. Ltd.を、2019年12月16日付で解散することを決議しており、清算に向けての手続きを進めている。2012年頃より、同社は、海外向けゲームの開発における人員リソースの最適化を目的として海外に拠点を設け、国際分業体制を確立する方針を打ち出している。米国、フィリピン、シンガポール、中国に拠点が設けられている一方、KLab Global Pte. Ltd.は、シンガポールに設けられた海外向けゲームのパブリッシングを担う拠点である。ただし、その後においては、海外戦略の練り直しが行われており、中国以外での海外展開に係る、マーケティングや開発などの機能は国内に集約する方針が打ち出されている。米国とフィリピンに関しては、過年度において既に清算が完了している一方、シンガポールにおいては人員を置かないかたちでの運営が継続されていた。

組織再編上の論点があったシンガポールにおいては、これを解決するのが先決であったことからしばらくは存続させていたとのことである。ただし、ここにきてこれも解決されており、今般の清算に向けての手続きに至っているとのことである。また、当該連結子会社の債権は回収不能となる見込みであるが、既に過年度において貸倒引当金が計上済みであり、将来の同社の業績推移に与える影響は軽微とのことである。

## 2019年12月期に対する会社予想と実績

連結通期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益
FY12/2019会予	2019年2月13日	4Q決算発表	36,000	2,750	2,750	1,900
FY12/2019会予	2019年5月9日	1Q決算発表	36,000	2,750	2,750	1,900
FY12/2019会予	2019年8月8日	2Q決算発表	34,000	2,750	2,750	1,900
		増減額	(2,000)	0	0	0
		増減率	(5.6%)	0.0%	0.0%	0.0%
FY12/2019会予	2019年11月7日	3Q決算発表	31,500	1,750	1,600	1,200
		増減額	(2,500)	(1,000)	(1,150)	(700)
		増減率	(7.4%)	(36.4%)	(41.8%)	(36.8%)
FY12/2019実績	2020年2月13日	4Q決算発表	31,109	1,673	1,625	383
		増減額	(391)	(77)	25	(817)
		増減率	(1.2%)	(4.4%)	1.6%	(68.1%)
FY12/2019会予	2019年2月13日	4Q決算発表	36,000	2,750	2,750	1,900
FY12/2019実績	2020年2月13日	4Q決算発表	31,109	1,673	1,625	383
		増減額	(4,891)	(1,077)	(1,125)	(1,517)
		増減率	(13.6%)	(39.2%)	(40.9%)	(79.8%)
連結半期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する四半期純利益
1Q-2Q FY12/2019会予	2019年2月13日	4Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY12/2019会予	2019年5月9日	1Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY12/2019実績	2019年8月8日	2Q決算発表	14,812	1,304	1,204	799
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
1Q-2Q FY12/2019会予	2019年2月13日	4Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY12/2019実績	2019年8月8日	2Q決算発表	14,812	1,304	1,204	799
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
連結半期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する四半期純利益
3Q-4Q FY12/2019会予	2019年2月13日	4Q決算発表	-	-	-	-
3Q-4Q FY12/2019会予	2019年5月9日	1Q決算発表	-	-	-	-
3Q-4Q FY12/2019会予	2019年8月8日	2Q決算発表	19,188	1,446	1,546	1,101
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
3Q-4Q FY12/2019会予	2019年11月7日	3Q決算発表	16,688	446	396	401
		増減額	(2,500)	(1,000)	(1,150)	(700)
		増減率	(13.0%)	(69.2%)	(74.4%)	(63.6%)
3Q-4Q FY12/2019実績	2020年2月13日	4Q決算発表	16,297	369	421	(415)
		増減額	(391)	(77)	25	(816)
		増減率	(2.3%)	(17.3%)	6.3%	-
3Q-4Q FY12/2019会予	2019年2月13日	4Q決算発表	-	-	-	-
3Q-4Q FY12/2019実績	2020年2月13日	4Q決算発表	16,297	369	421	(415)
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算（会社予想：中央値）



## 損益計算書（四半期累計／四半期）

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 12/2018	2Q累計 12/2018	3Q累計 12/2018	4Q累計 12/2018	1Q 12/2019	2Q累計 12/2019	3Q累計 12/2019	4Q累計 12/2019		
<b>売上高</b>	<b>7,927</b>	<b>15,986</b>	<b>24,936</b>	<b>32,673</b>	<b>6,468</b>	<b>14,812</b>	<b>22,377</b>	<b>31,109</b>		<b>(1,563)</b>
売上原価	5,259	10,624	16,675	22,124	4,823	10,933	16,836	24,079		+1,954
売上総利益	2,667	5,361	8,260	10,549	1,645	3,878	5,541	7,030		(3,518)
販売費及び一般管理費	1,321	2,768	4,271	5,553	1,253	2,574	3,830	5,356		(196)
<b>営業利益</b>	<b>1,345</b>	<b>2,593</b>	<b>3,989</b>	<b>4,995</b>	<b>391</b>	<b>1,304</b>	<b>1,711</b>	<b>1,673</b>		<b>(3,321)</b>
営業外損益	(116)	0	119	2	12	(100)	(142)	(48)		(50)
<b>経常利益</b>	<b>1,229</b>	<b>2,593</b>	<b>4,109</b>	<b>4,997</b>	<b>403</b>	<b>1,204</b>	<b>1,568</b>	<b>1,625</b>		<b>(3,372)</b>
特別損益	0	0	(0)	(958)	(0)	(119)	(0)	(1,174)		(216)
税金等調整前純利益	1,229	2,593	4,109	4,039	403	1,084	1,568	450		(3,589)
法人税等合計	423	879	1,480	1,469	100	289	381	141		(1,328)
非支配株主に帰属する純利益	0	0	0	0	7	(4)	(29)	(74)		(74)
<b>親会社株主に帰属する当期純利益</b>	<b>805</b>	<b>1,713</b>	<b>2,629</b>	<b>2,570</b>	<b>296</b>	<b>799</b>	<b>1,216</b>	<b>383</b>		<b>(2,186)</b>
売上高伸び率	+51.0%	+46.3%	+36.7%	+22.0%	(18.4%)	(7.3%)	(10.3%)	(4.8%)		-
営業利益伸び率	+43.8%	+31.7%	+24.4%	+2.1%	(70.9%)	(49.7%)	(57.1%)	(66.5%)		-
経常利益伸び率	+16.4%	+18.7%	+9.1%	+3.0%	(67.2%)	(53.6%)	(61.8%)	(67.5%)		-
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	+16.9%	+17.8%	+1.6%	(17.8%)	(63.2%)	(53.4%)	(53.7%)	(85.1%)		-
売上総利益率	33.6%	33.5%	33.1%	32.3%	25.4%	26.2%	24.8%	22.6%		(9.7%)
売上高販売管理費率	16.7%	17.3%	17.1%	17.0%	19.4%	17.4%	17.1%	17.2%		+0.2%
営業利益率	17.0%	16.2%	16.0%	15.3%	6.1%	8.8%	7.6%	5.4%		(9.9%)
経常利益率	15.5%	16.2%	16.5%	15.3%	6.2%	8.1%	7.0%	5.2%		(10.1%)
親会社株主に帰属する当期純利益率	10.2%	10.7%	10.5%	7.9%	4.6%	5.4%	5.4%	1.2%		(6.6%)
法人税等合計／税金等調整前純利益	34.5%	33.9%	36.0%	36.4%	24.8%	26.7%	24.3%	31.4%		(5.0%)

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	直前 四半期比 純増減
	1Q 12/2018	2Q 12/2018	3Q 12/2018	4Q 12/2018	1Q 12/2019	2Q 12/2019	3Q 12/2019	4Q 12/2019	
<b>売上高</b>	<b>7,927</b>	<b>8,059</b>	<b>8,949</b>	<b>7,737</b>	<b>6,468</b>	<b>8,343</b>	<b>7,565</b>	<b>8,732</b>	<b>+1,166</b>
売上原価	5,259	5,364	6,050	5,449	4,823	6,110	5,903	7,242	+1,338
売上総利益	2,667	2,694	2,899	2,288	1,645	2,233	1,662	1,489	(172)
販売費及び一般管理費	1,321	1,446	1,502	1,282	1,253	1,320	1,255	1,526	+271
<b>営業利益</b>	<b>1,345</b>	<b>1,247</b>	<b>1,396</b>	<b>1,005</b>	<b>391</b>	<b>913</b>	<b>406</b>	<b>(37)</b>	<b>(443)</b>
営業外損益	(116)	116	119	(117)	12	(112)	(42)	94	+136
<b>経常利益</b>	<b>1,229</b>	<b>1,364</b>	<b>1,516</b>	<b>888</b>	<b>403</b>	<b>800</b>	<b>364</b>	<b>56</b>	<b>(307)</b>
特別損益	0	0	(0)	(958)	(0)	(119)	119	(1,174)	(1,293)
税金等調整前純利益	1,229	1,364	1,515	(69)	403	681	483	(1,117)	(1,601)
法人税等合計	423	456	600	(10)	100	189	91	(240)	(331)
非支配株主に帰属する純利益	0	0	0	0	7	(11)	(25)	(45)	(19)
<b>親会社株主に帰属する当期純利益</b>	<b>805</b>	<b>908</b>	<b>915</b>	<b>(59)</b>	<b>296</b>	<b>503</b>	<b>417</b>	<b>(832)</b>	<b>(1,249)</b>
売上高伸び率	(7.2%)	+1.7%	+11.0%	(13.5%)	(16.4%)	+29.0%	(9.3%)	+15.4%	-
営業利益伸び率	(20.2%)	(7.2%)	+11.9%	(28.0%)	(61.1%)	+133.3%	(55.5%)	-	-
経常利益伸び率	+13.1%	+11.0%	+11.1%	(41.4%)	(54.6%)	+98.5%	(54.5%)	(84.4%)	-
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	+49.3%	+12.7%	+0.8%	-	-	+69.9%	(17.1%)	-	-
売上総利益率	33.6%	33.4%	32.4%	29.6%	25.4%	26.8%	22.0%	17.1%	(4.9%)
売上高販売管理費率	16.7%	18.0%	16.8%	16.6%	19.4%	15.8%	16.6%	17.5%	+0.9%
営業利益率	17.0%	15.5%	15.6%	13.0%	6.1%	10.9%	5.4%	(0.4%)	(5.8%)
経常利益率	15.5%	16.9%	16.9%	11.5%	6.2%	9.6%	4.8%	0.7%	(4.2%)
親会社株主に帰属する当期純利益率	10.2%	11.3%	10.2%	(0.8%)	4.6%	6.0%	5.5%	(9.5%)	(15.0%)
法人税等合計／税金等調整前純利益	34.5%	33.4%	39.6%	-	24.8%	27.9%	19.0%	-	-

出所：会社データ、弊社計算



## セグメント情報（四半期累計／四半期）

セグメント情報 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 12/2018	2Q累計 12/2018	3Q累計 12/2018	4Q累計 12/2018	1Q 12/2019	2Q累計 12/2019	3Q累計 12/2019	4Q累計 12/2019		
ゲーム事業	7,866	15,851	24,728	32,371	6,325	14,605	22,106	30,744	(1,626)	
その他	60	134	207	302	142	206	271	365	+62	
<b>売上高</b>	<b>7,927</b>	<b>15,986</b>	<b>24,936</b>	<b>32,673</b>	<b>6,468</b>	<b>14,812</b>	<b>22,377</b>	<b>31,109</b>	<b>(1,563)</b>	
ゲーム事業	+50.3%	+45.4%	+36.3%	+21.7%	(19.6%)	(7.9%)	(10.6%)	(5.0%)	-	
その他	+306.1%	+479.4%	+123.9%	+72.7%	+134.4%	+53.7%	+30.4%	+20.8%	-	
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+51.0%</b>	<b>+46.3%</b>	<b>+36.7%</b>	<b>+22.0%</b>	<b>(18.4%)</b>	<b>(7.3%)</b>	<b>(10.3%)</b>	<b>(4.8%)</b>	-	
ゲーム事業	99.2%	99.2%	99.2%	99.1%	97.8%	98.6%	98.8%	98.8%	-	
その他	0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	2.2%	1.4%	1.2%	1.2%	-	
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	
ゲーム事業	2,650	5,320	8,197	10,441	1,576	3,803	5,474	6,972	(3,469)	
その他	16	40	63	107	68	75	66	58	(48)	
調整額	0	0	0	0	0	0	0	0	(0)	
<b>セグメント利益</b>	<b>2,667</b>	<b>5,361</b>	<b>8,260</b>	<b>10,549</b>	<b>1,645</b>	<b>3,879</b>	<b>5,541</b>	<b>7,030</b>	<b>(3,518)</b>	
ゲーム事業	+48.3%	+36.3%	+25.6%	+9.9%	(40.5%)	(28.5%)	(33.2%)	(33.2%)	-	
その他	-	-	+156.2%	+72.1%	+319.8%	+86.3%	+5.0%	(45.5%)	-	
<b>セグメント利益(前年比)</b>	<b>+49.5%</b>	<b>+37.4%</b>	<b>+26.1%</b>	<b>+10.3%</b>	<b>(38.3%)</b>	<b>(27.7%)</b>	<b>(32.9%)</b>	<b>(33.4%)</b>	-	
ゲーム事業	99.4%	99.2%	99.2%	99.0%	95.8%	98.1%	98.8%	99.2%	-	
その他	0.6%	0.8%	0.8%	1.0%	4.2%	1.9%	1.2%	0.8%	-	
<b>セグメント利益(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	
ゲーム事業	33.7%	33.6%	33.1%	32.3%	24.9%	26.0%	24.8%	22.7%	(9.6%)	
その他	26.9%	30.1%	30.4%	35.4%	48.1%	36.5%	24.5%	16.0%	(19.4%)	
<b>セグメント利益率</b>	<b>33.6%</b>	<b>33.5%</b>	<b>33.1%</b>	<b>32.3%</b>	<b>25.4%</b>	<b>26.2%</b>	<b>24.8%</b>	<b>22.6%</b>	<b>(9.7%)</b>	
セグメント情報 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	直前 四半期比 純増減	
	1Q 12/2018	2Q 12/2018	3Q 12/2018	4Q 12/2018	1Q 12/2019	2Q 12/2019	3Q 12/2019	4Q 12/2019		
ゲーム事業	7,866	7,985	8,876	7,642	6,325	8,279	7,501	8,637	+1,136	
その他	60	73	73	94	142	63	64	94	+30	
<b>売上高</b>	<b>7,927</b>	<b>8,059</b>	<b>8,949</b>	<b>7,737</b>	<b>6,468</b>	<b>8,343</b>	<b>7,565</b>	<b>8,732</b>	<b>+1,166</b>	
ゲーム事業	(7.0%)	+1.5%	+11.2%	(13.9%)	(17.2%)	+30.9%	(9.4%)	+15.1%	-	
その他	(26.1%)	+20.7%	(0.3%)	(0.3%)	+50.7%	(55.3%)	+0.6%	+46.9%	-	
<b>売上高(直前四半期比)</b>	<b>(7.2%)</b>	<b>+1.7%</b>	<b>+11.0%</b>	<b>(13.5%)</b>	<b>(16.4%)</b>	<b>+29.0%</b>	<b>(9.3%)</b>	<b>+15.4%</b>	-	
ゲーム事業	99.2%	99.1%	99.2%	98.8%	97.8%	99.2%	99.2%	98.9%	-	
その他	0.8%	0.9%	0.8%	1.2%	2.2%	0.8%	0.8%	1.1%	-	
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	
ゲーム事業	2,650	2,670	2,876	2,244	1,576	2,226	1,671	1,497	(173)	
その他	16	24	22	43	68	6	(9)	(7)	+1	
調整額	0	0	0	0	0	0	(0)	0	+0	
<b>セグメント利益</b>	<b>2,667</b>	<b>2,694</b>	<b>2,899</b>	<b>2,288</b>	<b>1,645</b>	<b>2,233</b>	<b>1,661</b>	<b>1,489</b>	<b>(172)</b>	
ゲーム事業	(11.1%)	+0.7%	+7.7%	(22.0%)	(29.8%)	+41.3%	(25.0%)	(10.4%)	-	
その他	(56.4%)	+47.5%	(6.3%)	+94.3%	+56.4%	(90.2%)	-	-	-	
<b>セグメント利益(直前四半期比)</b>	<b>(11.6%)</b>	<b>+1.0%</b>	<b>+7.6%</b>	<b>(21.1%)</b>	<b>(28.1%)</b>	<b>+35.8%</b>	<b>(25.6%)</b>	<b>(10.4%)</b>	-	
ゲーム事業	99.4%	99.1%	99.2%	98.1%	95.8%	99.7%	100.6%	100.5%	-	
その他	0.6%	0.9%	0.8%	1.9%	4.2%	0.3%	(0.6%)	(0.5%)	-	
<b>セグメント利益(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	
ゲーム事業	33.7%	33.4%	32.4%	29.4%	24.9%	26.9%	22.3%	17.3%	(4.9%)	
その他	26.9%	32.8%	30.8%	46.3%	48.1%	10.6%	(14.3%)	(8.4%)	+5.9%	
<b>セグメント利益率</b>	<b>33.6%</b>	<b>33.4%</b>	<b>32.4%</b>	<b>29.6%</b>	<b>25.4%</b>	<b>26.8%</b>	<b>22.0%</b>	<b>17.1%</b>	<b>(4.9%)</b>	

出所: 会社データ、弊社計算

地域別売上高（四半期累計／四半期）

地域別売上高 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 12/2018	2Q累計 12/2018	3Q累計 12/2018	4Q累計 12/2018	1Q 12/2019	2Q累計 12/2019	3Q累計 12/2019	4Q累計 12/2019		
日本	5,453	10,516	16,388	21,164	3,965	9,313	14,298	20,355	(809)	
海外	2,474	5,470	8,547	11,508	2,503	5,498	8,078	10,753	(755)	
<b>売上高</b>	<b>7,927</b>	<b>15,986</b>	<b>24,936</b>	<b>32,673</b>	<b>6,468</b>	<b>14,812</b>	<b>22,377</b>	<b>31,109</b>	<b>(1,564)</b>	
日本	+29.4%	+18.7%	+11.1%	(2.7%)	(27.3%)	(11.4%)	(12.8%)	(3.8%)	-	
海外	+138.8%	+165.1%	+145.1%	+129.4%	+1.2%	+0.5%	(5.5%)	(6.6%)	-	
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+51.0%</b>	<b>+46.3%</b>	<b>+36.7%</b>	<b>+22.0%</b>	<b>(18.4%)</b>	<b>(7.3%)</b>	<b>(10.3%)</b>	<b>(4.8%)</b>	-	
日本	68.8%	65.8%	65.7%	64.8%	61.3%	62.9%	63.9%	65.4%	-	
海外	31.2%	34.2%	34.3%	35.2%	38.7%	37.1%	36.1%	34.6%	-	
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	

地域別売上高 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	直前 四半期比 純増減
	1Q 12/2018	2Q 12/2018	3Q 12/2018	4Q 12/2018	1Q 12/2019	2Q 12/2019	3Q 12/2019	4Q 12/2019	
日本	5,453	5,063	5,872	4,776	3,965	5,348	4,985	6,057	+1,072
海外	2,474	2,996	3,077	2,961	2,503	2,995	2,580	2,675	+95
<b>売上高</b>	<b>7,927</b>	<b>8,059</b>	<b>8,949</b>	<b>7,737</b>	<b>6,468</b>	<b>8,343</b>	<b>7,565</b>	<b>8,732</b>	<b>+1,167</b>
日本	(22.2%)	(7.2%)	+16.0%	(18.7%)	(17.0%)	+34.9%	(6.8%)	+21.5%	-
海外	+61.7%	+21.1%	+2.7%	(3.8%)	(15.5%)	+19.7%	(13.9%)	+3.7%	-
<b>売上高(直前四半期比)</b>	<b>(7.2%)</b>	<b>+1.7%</b>	<b>+11.0%</b>	<b>(13.5%)</b>	<b>(16.4%)</b>	<b>+29.0%</b>	<b>(9.3%)</b>	<b>+15.4%</b>	-
日本	68.8%	62.8%	65.6%	61.7%	61.3%	64.1%	65.9%	69.4%	-
海外	31.2%	37.2%	34.4%	38.3%	38.7%	35.9%	34.1%	30.6%	-
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-

出所:会社データ、弊社計算

貸借対照表（四半期）

貸借対照表 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 12/2018	2Q 12/2018	3Q 12/2018	4Q 12/2018	1Q 12/2019	2Q 12/2019	3Q 12/2019	4Q 12/2019	
現金及び預金	5,681	5,308	4,969	4,749	5,463	4,916	5,626	6,779	+2,030
受取手形及び売掛金	3,008	3,272	3,158	2,392	2,790	4,012	3,989	3,843	+1,450
その他	1,444	1,537	2,030	2,103	2,795	2,858	3,250	3,199	+1,095
<b>流動資産</b>	<b>10,135</b>	<b>10,118</b>	<b>10,158</b>	<b>9,245</b>	<b>11,049</b>	<b>11,787</b>	<b>12,866</b>	<b>13,822</b>	<b>+4,576</b>
有形固定資産	363	384	381	393	514	485	460	450	+56
無形固定資産	3,875	4,461	5,202	5,116	5,878	6,086	5,861	4,127	(988)
投資その他の資産合計	3,258	3,968	4,256	4,488	4,104	4,079	4,226	5,269	+780
<b>固定資産</b>	<b>7,497</b>	<b>8,814</b>	<b>9,840</b>	<b>9,999</b>	<b>10,497</b>	<b>10,652</b>	<b>10,548</b>	<b>9,847</b>	<b>(151)</b>
<b>資産合計</b>	<b>17,632</b>	<b>18,933</b>	<b>19,998</b>	<b>19,245</b>	<b>21,547</b>	<b>22,440</b>	<b>23,415</b>	<b>23,669</b>	<b>+4,424</b>
支払手形及び買掛金	2,170	2,190	2,498	2,315	2,014	2,274	2,265	2,654	+339
短期借入金	-	-	-	-	464	463	641	641	+641
その他	2,425	2,962	2,769	2,357	1,894	1,994	1,750	1,876	(480)
<b>流動負債</b>	<b>4,595</b>	<b>5,152</b>	<b>5,267</b>	<b>4,672</b>	<b>4,373</b>	<b>4,733</b>	<b>4,657</b>	<b>5,172</b>	<b>+500</b>
長期借入金	-	-	-	103	1,124	994	1,466	1,302	+1,199
その他	4	4	113	2	-	-	-	-	(2)
<b>固定負債</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>113</b>	<b>106</b>	<b>1,124</b>	<b>994</b>	<b>1,466</b>	<b>1,302</b>	<b>+1,196</b>
<b>負債合計</b>	<b>4,600</b>	<b>5,156</b>	<b>5,381</b>	<b>4,778</b>	<b>5,498</b>	<b>5,727</b>	<b>6,124</b>	<b>6,475</b>	<b>+1,696</b>
<b>株主資本</b>	<b>12,954</b>	<b>13,710</b>	<b>14,522</b>	<b>14,526</b>	<b>14,851</b>	<b>15,517</b>	<b>16,088</b>	<b>15,354</b>	<b>+827</b>
その他合計	78	65	94	(59)	1,197	1,195	1,202	1,840	+1,900
<b>純資産</b>	<b>13,032</b>	<b>13,776</b>	<b>14,617</b>	<b>14,466</b>	<b>16,048</b>	<b>16,713</b>	<b>17,290</b>	<b>17,194</b>	<b>+2,727</b>
<b>負債純資産合計</b>	<b>17,632</b>	<b>18,933</b>	<b>19,998</b>	<b>19,245</b>	<b>21,547</b>	<b>22,440</b>	<b>23,415</b>	<b>23,669</b>	<b>+4,424</b>
自己資本	13,015	13,760	14,600	14,450	14,907	15,579	16,194	15,463	+1,013
有利子負債	-	-	-	103	1,588	1,458	2,108	1,944	+1,840
ネットデット	(5,681)	(5,308)	(4,969)	(4,646)	(3,874)	(3,458)	(3,517)	(4,835)	(189)
自己資本比率	73.8%	72.7%	73.0%	75.1%	69.2%	69.4%	69.2%	65.3%	(9.8%)
ネットデットエクイティ比率	(43.7%)	(38.6%)	(34.0%)	(32.2%)	(26.0%)	(22.2%)	(21.7%)	(31.3%)	+0.9%
ROE(12ヵ月)	28.4%	27.7%	23.9%	19.0%	14.8%	11.3%	7.5%	2.6%	(16.5%)
ROA(12ヵ月)	32.7%	31.4%	28.0%	26.4%	21.3%	17.4%	11.3%	7.6%	(18.8%)
当座比率	189%	167%	154%	153%	189%	189%	206%	205%	-
流動比率	221%	196%	193%	198%	253%	249%	276%	267%	-

出所:会社データ、弊社計算

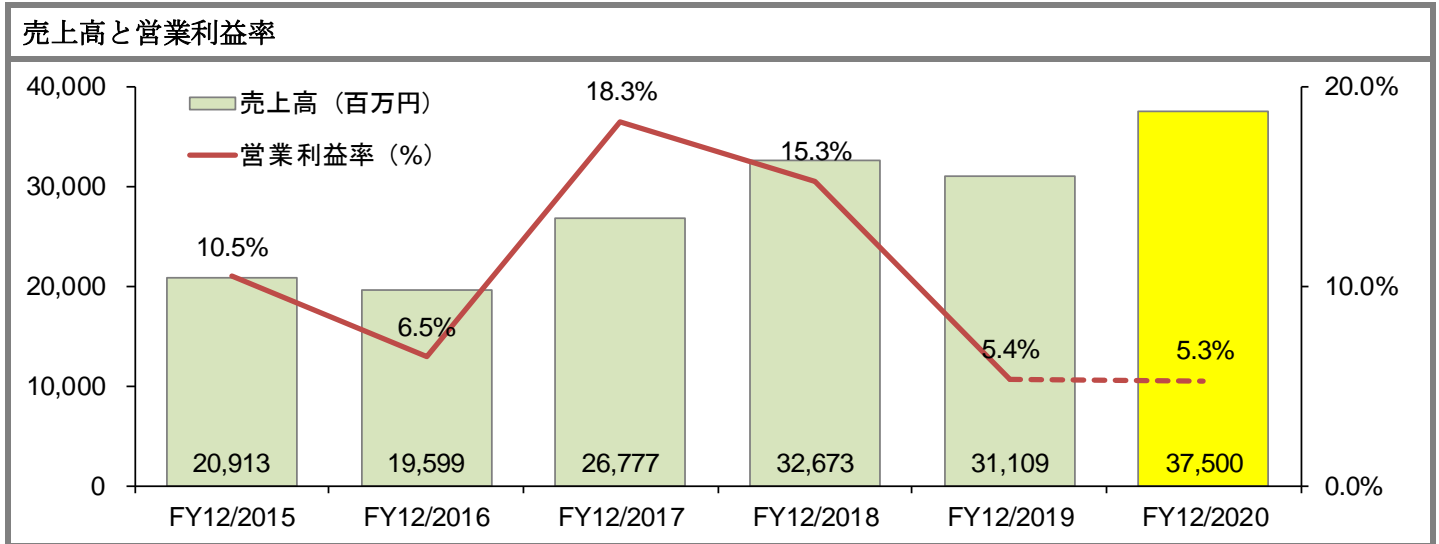
## キャッシュフロー計算書（四半期累計）

キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 12/2018	2Q累計 12/2018	3Q累計 12/2018	4Q累計 12/2018	1Q 12/2019	2Q累計 12/2019	3Q累計 12/2019	4Q累計 12/2019	
営業活動によるキャッシュフロー	-	1,676	-	3,796	-	267	-	1,504	(2,291)
投資活動によるキャッシュフロー	-	(2,266)	-	(5,110)	-	(2,062)	-	(2,848)	+2,262
<b>営業活動によるCF+投資活動によるCF</b>	-	<b>(589)</b>	-	<b>(1,314)</b>	-	<b>(1,795)</b>	-	<b>(1,343)</b>	<b>(29)</b>
財務活動によるキャッシュフロー	-	(763)	-	(704)	-	1,450	-	2,855	+3,560

出所: 会社データ、弊社計算

## 2020年12月期会社予想

2020年12月期に対する会社予想（開示：2020年2月13日）では、その中央値において、売上高37,500百万円（前年比20.5%増）、営業利益2,000百万円（19.5%増）、経常利益2,000百万円（23.0%増）、親会社株主に帰属する当期純利益1,425百万円（271.2%増）が見込まれている。また、営業利益率5.3%（0.05%ポイント低下）である。同社は、例年通りレンジ形式による通期業績予想開示を採用しており、売上高35,000～40,000百万円、営業利益1,000～3,000百万円、経常利益1,000～3,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益750～2,100百万円、以上をその内容として明らかにしている。



出所：会社データ、弊社計算（会社予想：中央値）

2020年12月期に対する会社予想の売上高においては、新作タイトル2本並びに既存タイトルの他言語版のリリースを織り込んでいるとのことである。ただし、この想定は2020年2月13日現在のものであり、全てのタイトルのリリースをコミットするものではないとされている。また、レンジを設定している背景としては、既存タイトルに係る売上高のライフサイクルや新作タイトル及び既存タイトルの他言語版のヒットの度合いを勘案していることが挙げられている。即ち、レンジ幅の上限においては、新作タイトルが好調に推移する一方、既存タイトルの減衰が小さく留まることが想定されており、レンジ幅の下限においては、新作タイトルが振るわない一方、既存タイトルの減衰が大きくなることが想定されている。また、2020年12月期から取り組むカジュアルゲーム（簡単な操作で短い時間楽しめるコンピューターゲームの総称）に関しては、開発費用は想定しているものの、保守的な観点から売上高の計上を想定していないとのことである。

一方、費用に関しては、新作タイトルのリリースに伴う運営費用（労務費、外注費／業務委託費、減価償却費）が増加することを想定している一方、人員増加に伴う労務費及び採用関連費用の増加も想定しているとのことである。また、大型の新作タイトル『スクスタ』をリリースしていることから、ソフトウェア資産の残高が減少することを想定しているとのことである。広告宣伝費に関しては、2019年12月期と同等の水準を想定しているとのことである。また、売上高には先述の通りレンジを想定しているものの、固定費は一定額を想定しているとのことである。売上高のレンジ幅が5,000百万円（35,000～40,000百万円）であるのに対して営業利益のレンジ幅が2,000百万円（1,000～3,000百万円）であることに単純に鑑みた場合、限界利益率40%（ $=2,000 \div 5,000$ ）である。

## 中長期業績見通し

創業者である真田哲弥氏（現取締役会長）に代わって、2019年3月より代表取締役社長 CEO を務めている森田英克氏は、経営方針として、ゲーム事業中心に成長路線を継続することに加えて、グローバルで高い価値提供を行い、「K L a b」ブランドを確立することを掲げている。事業方針としては、ゲームの長期安定運営を目指すとしており、運営の効率化・仕組み化、機械学習/AI/アナリティクスツールの活用、地域やユーザー層に合わせた商材やコンテンツの提供、ファンコミュニティの醸成、以上を通してこれを実現するとしている。また、ヒット率を向上させ、収益の拡大を狙うことも事業方針として掲げられている。グローバルで受け入れられるゲームづくり、ユーザーの期待以上のクオリティの追求、ワンソースマルチユース（1つのゲームを様々な地域の様々なデバイスやプラットフォームに配信していくこと）の推進を通じた収益の最大化、グローバルマーケティング・プロモーションの強化、以上を通してこれを実現するとしている。また、森田氏は、2017年12月期より打ち立てられている経営方針：「3 PILLARS」を進化させている。

### 経営方針：「3 PILLARS」



出所：会社データ












具体的には、従来において「Japanese IPs」とされていたところを「Universal IPs」に進化させている。世界中にファンを持つIPをベースに、収益基盤の安定と成長を図るという観点における変化はないものの、日本発のIPにこだわらず、世界中にファンを持つIPである限りにおいては、海外のIPも積極的に獲得していくとのことである。また、IPの種別としては、同社に知見があり同社がプロデュースしていける領域への集中を徹底するとのことである。

今後の新たなゲームの開発に際しては、『キャプテン翼』に代表される「スポーツ」、『ブレスル』に代表される「ARPG（Action Roll Playing Game）」、『スクフェス』や『スクスタ』に代表される「リズムアクション」といった、ヒット実績のあるジャンルへの絞り込みを進めていくとのことである。例えば、『キャプテン翼』が世界中でヒットしていることに鑑みれば、ここでの仕組みを他のスポーツコンテンツと組み合わせる展開していくことなどが考えられる。また、『ブレスル』も世界中でヒットしていることに鑑みれば、アクションゲームへの需要は世界的にも大きいとされている。一方、「リズムアクション」においても『スクフェス』や『スクスタ』で培ったノウハウなどが活用できるとされている。

一方、同社がカジュアルゲームに参入する背景として挙げているのは、グローバルで動画広告の規模が拡大していることに伴い、カジュアルゲームの媒体価値が上昇していることやその市場が急成長していることである。更に、カジュアルゲームはシンプルで直感的にプレイできるため、世界中のユーザーがターゲットとなり、同社の強みであるグローバルマーケティングが活かせる分野であることも背景として挙げられている。そして、低予算かつ短期間で開発ができるため、大型タイトル開発期間中の収益補完が期待できる側面も高く評価されている。

同社は、いわゆる一般的なハイパーカジュアルゲームを通じた動画広告収入の獲得に基づく収益モデルを展開することに加えて、動画広告収入と課金収入の両方の獲得に基づく収益モデルを展開することを想定している。また、同社はこれを運営型カジュアルゲームと呼んでいる。カジュアルゲームはシンプルで直感的にプレイできるだけに継続してプレイされる時間は短いとされており、課金収入を獲得することは難しいとされている。ただし、同社が標榜するところによれば、運営型カジュアルゲームは、「運営を伴う」ことから長時間に及んでプレイされるため、課金収入の獲得も可能とされている。

#### 現在公開済みの開発タイトル（2020年2月13日現在）

タイトル	主要IPホルダー	開発/運営主体	備考
テイルズ オブ クレストリア	株式会社バンダイナムコエンターテインメント	 KLab	株式会社バンダイナムコエンターテインメントより、日本語版/英語版をリリース予定。
 ラピスリライツ	 KLab  KADOKAWA	 KLab  盛趣游戏	株式会社KADOKAWAとのメディアミックスプロジェクト。中国・盛趣遊戯社と共同開発中。KLabから日本語版を、盛趣遊戯社から中国語版をリリース予定。
 All Stars GL版	プロジェクト ラブライブ！/ プロジェクト ラブライブ！ サンシャイン	 KLab	株式会社ブシロード及び株式会社サンライズと共同開発。当社よりグローバル版をリリース予定。
 ぐるぐるハッピー GL版	 KLab	 KLab	当社よりグローバル版をリリース予定。
くまモンを題材としたゲーム	熊本県/ 株式会社ADKIモーションズ	非公表 (支援モデル※)	株式会社ADKIモーションズより、ゲーム化権のライセンスを受託。当社はプロジェクト管理・監修の役務を行う。

出所：会社データ

カジュアルゲームに関しては、現状において公開済みの開発タイトルはないものの、同社としての開発タイトルとしては上記の内容が公開済みである。2020年12月期にリリースする新作タイトルとしては、例えば、『テイルズ オブ クレストリア』が挙げられている。これは、株式会社バンダイナムコエンターテインメントとの共同タイトルであり、日本語版並びに英語版をリリースすることが予定されている。また、中国の盛趣遊戯社と共同開発中である『ラピスリライツ』も同様にリリース予定とのことである。日本語版は同社からリリースし、中国語版は盛趣遊戯社からリリースするとのことである。また、以上の2タイトルに加えて、4タイトルに関して、現状においてプロジェクト化の見通しがあるとされている。一方、既存タイトルのグローバル版のリリースも予定されている。



更には、くまモンを題材としたゲームもリリースする予定とされている。また、ここではいわゆる支援モデルが採用されるとのことである。支援モデルとは、日本 IP の海外向けゲーム開発支援モデルと定義されている。同社が、海外での収益獲得を目指す日本の IP ホルダーからゲーム化のライセンスを受け、海外のデベロッパーと共同でそのライセンスを活用したゲームを開発し海外に展開していくという建て付けである。いままでの実績としては、『BLEACH 境・界・魂之覚醒・死神』で支援モデルを展開したことが挙げられている。

これまでの国内 IP ホルダーとの関係構築や海外展開の知見などといった強みを有する同社は、この支援モデルにおいて仲介役を果たすとされている。即ち、海外での収益機会を望む国内の IP ホルダーと、日本の IP を使ってゲームを開発したいという海外のデベロッパーのマッチングをしているとのことである。また、2020年12月期においては、支援モデルで2~4本のプロジェクト化を予定しているとのことである。

## 4.0 ビジネスモデル

### スマホアプリ向けゲームの開発及び運営

同社は、スマホアプリ向けゲームの開発及び運営を展開している。同業他社と同様に、ゲームのユーザーに対してゲーム内で用いる仮想的な物品などを購入する仕組み（ガチャ）を同社は提供している一方、これに起因するユーザーへの課金を通して売上高を計上している。現状までの同社としての売上高の中核を形成していると推測されるタイトルは、対戦型サッカーシミュレーションゲーム『キャプテン翼』である。また、国内の売上高においても海外の売上高においても同様に中核を形成していると推測される。特に、海外では占有率が高い模様である。「キャプテン翼」とは、そもそも日本の漫画家である高橋陽一氏が著したサッカーを主題とした漫画であり、集英社が発行する「週刊少年ジャンプ」で、1981年から1988年にかけて連載されている。そして「キャプテン翼」のIPは主に高橋氏と集英社によって保有されており、同社が獲得する『キャプテン翼』に係る課金収入の一定比率に相当する金額が、主に両者に対して著作権使用料として支払われている。

#### 『キャプテン翼 ～たたかえドリームチーム～』



- 名作「キャプテン翼」がシミュレーションゲームとしてアプリで登場。翼や岬、日向などおなじみのキャラを使って自分だけのチームを結成して対戦しよう！
- 友達や全国のプレイヤーとオンラインで対戦が可能！大空翼をはじめ、おなじみのキャラクターを自ら育成し、自分だけのドリームチームで競い合うことができます。
- 「ドライブシュート」や「タイガーショット」などド派手な必殺技シーンを忠実に再現！原作の全シリーズに登場する各キャラクターの必殺技を体感できます。
- シナリオモードで「キャプテン翼・中学生編」以降の名シーンを追体験！原作チームとの対戦や、あの名シーンが蘇る！

出所：会社データ

1983年からテレビ東京で放映されている、「キャプテン翼」を原作とするアニメは、同局の開局以来最高とされる視聴率21.2%を叩き出している一方、日本におけるサッカーブームを引き起こしたとされている。更には、世界50カ国以上でもテレビ放映されていることから、グローバルベースでも認知度が相当に高いとされている。日本でのテレビ放映開始以来40年近くが経過しているのだが、往時においてこれに熱狂していた少年（少女）達が金銭的に余裕のある30～50才代になっている一方、彼らが現在の『キャプテン翼』における主要な課金対象となっているとのことである。海外ではアニメのテレビ放映のタイミングなどに多少のラグはあるのだが、ほぼ同様の状況であろう。また、そもそもの主題が世界的に盛んなサッカーであることも認知度の高さに寄与していると考えられよう。

## 5.0 財務諸表

### 損益計算書

損益計算書 (百万円)	連結実績 通期 12/2015	連結実績 通期 12/2016	連結実績 通期 12/2017	連結実績 通期 12/2018	連結実績 通期 12/2019	連結予想 通期 12/2020	前年比 純増減
<b>売上高</b>	<b>20,913</b>	<b>19,599</b>	<b>26,777</b>	<b>32,673</b>	<b>31,109</b>	<b>37,500</b>	<b>+6,390</b>
売上原価	14,199	14,407	17,212	22,124	24,079	-	-
売上総利益	6,713	5,192	9,565	10,549	7,030	-	-
販売費及び一般管理費	4,515	3,917	4,674	5,553	5,356	-	-
<b>営業利益</b>	<b>2,198</b>	<b>1,274</b>	<b>4,891</b>	<b>4,995</b>	<b>1,673</b>	<b>2,000</b>	<b>+326</b>
営業外損益	(278)	(444)	(37)	2	(48)	0	+48
<b>経常利益</b>	<b>1,919</b>	<b>830</b>	<b>4,853</b>	<b>4,997</b>	<b>1,625</b>	<b>2,000</b>	<b>+374</b>
特別損益	(329)	(1,308)	(56)	(958)	(1,174)	-	-
税金等調整前純利益	1,589	(478)	4,797	4,039	450	-	-
法人税等合計	892	367	1,668	1,469	141	-	-
非支配株主に帰属する純利益	(3)	(31)	1	0	(74)	-	-
<b>親会社株主に帰属する当期純利益</b>	<b>700</b>	<b>(814)</b>	<b>3,127</b>	<b>2,570</b>	<b>383</b>	<b>1,425</b>	<b>+1,041</b>
売上高伸び率	(2.2%)	(6.3%)	+36.6%	+22.0%	(4.8%)	+20.5%	-
営業利益伸び率	+1.6%	(42.0%)	+283.7%	+2.1%	(66.5%)	+19.5%	-
経常利益伸び率	(25.1%)	(56.7%)	+484.5%	+3.0%	(67.5%)	+23.0%	-
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	(60.9%)	-	-	(17.8%)	(85.1%)	+271.2%	-
売上総利益率	32.1%	26.5%	35.7%	32.3%	22.6%	-	-
売上高販売管理費率	21.6%	20.0%	17.5%	17.0%	17.2%	-	-
営業利益率	10.5%	6.5%	18.3%	15.3%	5.4%	5.3%	(0.05%)
経常利益率	9.2%	4.2%	18.1%	15.3%	5.2%	5.3%	+0.1%
親会社株主に帰属する当期純利益率	3.3%	(4.2%)	11.7%	7.9%	1.2%	3.8%	+2.6%
法人税等合計/税金等調整前純利益	56.1%	-	34.8%	36.4%	31.4%	-	-

出所: 会社データ、弊社計算(会社予想: 中央値)

### セグメント情報

セグメント情報 (百万円)	連結実績 通期 12/2015	連結実績 通期 12/2016	連結実績 通期 12/2017	連結実績 通期 12/2018	連結実績 通期 12/2019	連結予想 通期 12/2020	前年比 純増減
ゲーム事業	20,868	19,283	26,602	32,371	30,744	-	-
その他	44	315	175	302	365	-	-
<b>売上高</b>	<b>20,913</b>	<b>19,599</b>	<b>26,777</b>	<b>32,673</b>	<b>31,109</b>	<b>37,500</b>	<b>+6,390</b>
ゲーム事業	(2.1%)	(7.6%)	+38.0%	+21.7%	(5.0%)	-	-
その他	(23.2%)	+612.8%	(44.5%)	+72.7%	+20.8%	-	-
<b>売上高(前年比)</b>	<b>(2.2%)</b>	<b>(6.3%)</b>	<b>+36.6%</b>	<b>+22.0%</b>	<b>(4.8%)</b>	<b>+20.5%</b>	-
ゲーム事業	99.8%	98.4%	99.3%	99.1%	98.8%	-	-
その他	0.2%	1.6%	0.7%	0.9%	1.2%	-	-
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-
ゲーム事業	6,702	5,437	9,503	10,441	6,972	-	-
その他	11	(244)	62	107	58	-	-
調整額	-	-	(0)	0	0	-	-
<b>セグメント利益</b>	<b>6,713</b>	<b>5,192</b>	<b>9,565</b>	<b>10,549</b>	<b>7,030</b>	-	-
ゲーム事業	(2.2%)	(18.9%)	+74.8%	+9.9%	(33.2%)	-	-
その他	+44.1%	-	-	+72.1%	(45.5%)	-	-
<b>セグメント利益(前年比)</b>	<b>(2.2%)</b>	<b>(22.7%)</b>	<b>+84.2%</b>	<b>+10.3%</b>	<b>(33.4%)</b>	-	-
ゲーム事業	99.8%	104.7%	99.3%	99.0%	99.2%	-	-
その他	0.2%	(4.7%)	0.7%	1.0%	0.8%	-	-
<b>セグメント利益(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	-
ゲーム事業	32.1%	28.2%	35.7%	32.3%	22.7%	-	-
その他	25.0%	(77.6%)	35.5%	35.4%	16.0%	-	-
<b>セグメント利益率</b>	<b>32.1%</b>	<b>26.5%</b>	<b>35.7%</b>	<b>32.3%</b>	<b>22.6%</b>	-	-

出所: 会社データ、弊社計算(会社予想: 中央値)

## 地域別売上高

地域別売上高 (百万円)	連結実績 通期 12/2015	連結実績 通期 12/2016	連結実績 通期 12/2017	連結実績 通期 12/2018	連結実績 通期 12/2019	連結予想 通期 12/2020	前年比 純増減
日本	19,060	16,301	21,759	21,164	20,355	-	-
海外	1,853	3,298	5,017	11,508	10,753	-	-
<b>売上高</b>	<b>20,913</b>	<b>19,599</b>	<b>26,777</b>	<b>32,673</b>	<b>31,109</b>	<b>37,500</b>	<b>+6,391</b>
日本	(5.9%)	(14.5%)	+33.5%	(2.7%)	(3.8%)	-	-
海外	+65.9%	+78.0%	+52.1%	+129.4%	(6.6%)	-	-
<b>売上高(前年比)</b>	<b>(2.2%)</b>	<b>(6.3%)</b>	<b>+36.6%</b>	<b>+22.0%</b>	<b>(4.8%)</b>	<b>+20.5%</b>	-
日本	91.1%	83.2%	81.3%	64.8%	65.4%	-	-
海外	8.9%	16.8%	18.7%	35.2%	34.6%	-	-
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-

出所:会社データ、弊社計算(会社予想:中央値)

## 貸借対照表

貸借対照表 (百万円)	連結実績 通期 12/2015	連結実績 通期 12/2016	連結実績 通期 12/2017	連結実績 通期 12/2018	連結実績 通期 12/2019	連結予想 通期 12/2020	前年比 純増減
現金及び預金	3,634	4,660	6,694	4,749	6,779	-	-
受取手形及び売掛金	2,066	2,120	3,794	2,392	3,843	-	-
その他	2,778	1,136	1,282	2,103	3,199	-	-
<b>流動資産</b>	<b>8,479</b>	<b>7,917</b>	<b>11,771</b>	<b>9,245</b>	<b>13,822</b>	-	-
有形固定資産	308	301	312	393	450	-	-
無形固定資産	1,421	1,281	3,491	5,116	4,127	-	-
投資その他の資産合計	2,423	2,632	3,034	4,488	5,269	-	-
<b>固定資産</b>	<b>4,153</b>	<b>4,215</b>	<b>6,838</b>	<b>9,999</b>	<b>9,847</b>	-	-
<b>資産合計</b>	<b>12,633</b>	<b>12,133</b>	<b>18,609</b>	<b>19,245</b>	<b>23,669</b>	-	-
支払手形及び買掛金	1,093	1,309	2,204	2,315	2,654	-	-
短期借入金	-	-	-	-	641	-	-
その他	1,639	1,689	3,831	2,357	1,876	-	-
<b>流動負債</b>	<b>2,732</b>	<b>2,999</b>	<b>6,036</b>	<b>4,672</b>	<b>5,172</b>	-	-
長期借入金	30	-	-	103	1,302	-	-
その他	3	2	5	2	-	-	-
<b>固定負債</b>	<b>33</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>106</b>	<b>1,302</b>	-	-
<b>負債合計</b>	<b>2,765</b>	<b>3,002</b>	<b>6,041</b>	<b>4,778</b>	<b>6,475</b>	-	-
<b>株主資本</b>	<b>9,865</b>	<b>9,087</b>	<b>12,477</b>	<b>14,526</b>	<b>15,354</b>	-	-
その他合計	1	43	90	(59)	1,840	-	-
<b>純資産</b>	<b>9,867</b>	<b>9,130</b>	<b>12,568</b>	<b>14,466</b>	<b>17,194</b>	-	-
<b>負債純資産合計</b>	<b>12,633</b>	<b>12,133</b>	<b>18,609</b>	<b>19,245</b>	<b>23,669</b>	-	-
自己資本	9,819	9,110	12,550	14,450	15,463	-	-
有利子負債	30	-	-	103	1,944	-	-
ネットデット	(3,604)	(4,660)	(6,694)	(4,646)	(4,835)	-	-
自己資本比率	77.7%	75.1%	67.4%	75.1%	65.3%	-	-
ネットデットエクイティ比率	(36.7%)	(51.2%)	(53.3%)	(32.2%)	(31.3%)	-	-
ROE(12ヵ月)	7.4%	(8.6%)	28.9%	19.0%	2.6%	-	-
ROA(12ヵ月)	15.1%	6.7%	31.6%	26.4%	7.6%	-	-
当座比率	209%	226%	174%	153%	205%	-	-
流動比率	310%	264%	195%	198%	267%	-	-

出所:会社データ、弊社計算

## キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結予想	前年比 純増減
	通期	通期	通期	通期	通期	通期	
	12/2015	12/2016	12/2017	12/2018	12/2019	12/2020	
営業活動によるキャッシュフロー	1,228	1,553	5,072	3,796	1,504	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	(4,911)	(458)	(3,458)	(5,110)	(2,848)	-	-
<b>営業活動によるCF+投資活動によるCF</b>	<b>(3,683)</b>	<b>1,095</b>	<b>1,614</b>	<b>(1,314)</b>	<b>(1,343)</b>	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	14	48	454	(704)	2,855	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

## 1株当たりデータ

1株当たりデータ (株式分割調整前) (円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結予想	前年比 純増減
	通期	通期	通期	通期	通期	通期	
	12/2015	12/2016	12/2017	12/2018	12/2019	12/2020	
期末発行済株式数(千株)	37,798	37,946	38,388	37,696	38,172	-	-
当期純利益 / EPS(千株)	36,368	36,573	36,841	37,230	37,634	-	-
期末自己株式数(千株)	1,328	1,282	1,070	391	170	-	-
1株当たり当期純利益	19.26	(22.26)	84.89	69.03	10.20	37.50	-
(潜在株式調整後)	18.86	-	81.34	66.59	10.02	-	-
1株当たり純資産	269.26	248.50	337.21	387.36	406.91	-	-
1株当たり配当金	0.00	0.00	9.00	0.00	0.00	0.00	-
1株当たりデータ (株式分割調整後) (円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結予想	前年比 純増減
	通期	通期	通期	通期	通期	通期	
	12/2015	12/2016	12/2017	12/2018	12/2019	12/2020	
株式分割ファクター	1	1	1	1	1	-	-
1株当たり当期純利益	19.26	(22.26)	84.89	69.03	10.20	-	-
1株当たり純資産	269.26	248.50	337.21	387.36	406.91	-	-
1株当たり配当金	0.00	0.00	9.00	0.00	0.00	-	-
配当性向	0.0%	0.0%	10.6%	0.0%	0.0%	-	-

出所: 会社データ、弊社計算(会社予想: 中央値)

## 6.0 その他の情報

### 『恋してキャバ嬢』

同社は、サイバード社の研究・開発部門として 2000 年 1 月に発足したケイ・ラボラトリーを起源とする一方、同社のゲーム事業は、2009 年 12 月にリリースされている、オリジナル IP タイトル『恋してキャバ嬢』を起源としている。女性を意識した簡単なインターフェース、かわいらしいグラフィックなど、あらゆる側面でこだわりの設計が施されており、従来あまりゲームをしていなかった F1 層（20～34 才の女性）などを着実に取り込んでいるとのことである。キャバ嬢となってお店の No.1 を目指しながら、様々なイケメン客と接客ミニゲームや恋愛体験をしてお給料を稼いでいくのがゲームの内容である。

### 『恋してキャバ嬢』



出所：会社データ

2011 年 9 月の東証マザーズへの上場及び 2012 年 5 月の東証 1 部への市場変更を経て、2013 年 4 月には、他社 IP タイトル『スクフェス』がリリースされている。2016 年 12 月期に至る経緯においては、ほぼこのタイトルに依存した業績推移であったとされているのだが、2015 年 7 月の他社 IP タイトル『ブレソル』のリリース、2017 年 6 月の他社 IP タイトル『キャプテン翼』のリリースと、他社 IP タイトルのリリースが引き続いている。また、両タイトルのグローバル版のリリースによる寄与も現状に至る経緯においてかなり大きくなっている。

そして、2019 年 12 月期においては、4 月にオリジナル IP タイトル『禍つ』がリリースされているのに引き続いて、9 月には他社 IP タイトル『スクスタ』がリリースされている。即ち、2019 年 12 月期第 4 四半期においては、『スクフェス』、『ブレソル』、『キャプテン翼』、『禍つ』、『スクスタ』から構成される主要 5 タイトル体制が構築されるに至っている。また、『禍つ』のソフトウェア資産の減損処理は、保守的な姿勢をもって行われていることは既に述べた通りである。



## 沿革

年月	事項
2000年1月	サイバード社の研究・開発部門として、ケイ・ラボラトリーが発足
2000年8月	株式会社ケイ・ラボラトリー設立
2004年9月	USEN、サイバード、ケイ・ラボラトリーが携帯電話事業で業務提携
2004年11月	株式会社ケイ・ラボラトリーから KLab 株式会社に変更 USEN の連結子会社に
2006年12月	CA モバイルと業務・資本提携 第三者割当増資により資本金 583 百万円に
2007年2月	株式会社 USEN より SBI ホールディングス株式会社等へ株式譲渡、 持分法適用関連会社から除外、独立会社へ
2009年12月	モバイルオンラインゲームアプリ専門子会社「KLabGames 株式会社」を設立
2010年9月	KLabGames 株式会社を吸収合併
2011年9月	東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場
2011年12月	ベンチャー・インキュベーションを行う事業会社「KLab Ventures 株式会社」を設立
2012年2月	シンガポールに「KLab Global Pte. Ltd.」を設立
2012年4月	アメリカ サンフランシスコに「KLab America, Inc.」を設立 Cyscorpions Inc. を子会社化し、フィリピンに「KLab Cyscorpions Inc.」を設立
2012年5月	東京証券取引所市場第一部に株式を市場変更 宮城県仙台市に「仙台事業所」を設立
2012年8月	メディアインクルーズ株式会社を子会社化
2012年11月	中国 上海に「可来软件开发（上海）有限公司（通称 KLab China Inc.）」を設立
2013年6月	米国マイクロソフトからオリジナルゲームのライセンスを獲得
2013年7月	大手広告代理店の博報堂と資本業務提携
2013年8月	米国スマートフォン・ゲーム大手 Kabam（カバム）社と業務提携
2013年8月	海外子会社 KLab Cyscorpions Inc. においてゲームの新レーベル「Spicy Mangos」を設立
2013年11月	中国最大級のゲームプラットフォームを提供する Qihoo 360 Technology と資本業務提携
2014年2月	中国オンラインゲーム大手の盛大遊戯（シャングゲームズ）と業務提携
2014年2月	オンラインゲーム大手 NHN エンターテインメントと業務提携
2014年2月	中国ゲーム大手の崑崙（コンロン）と業務提携
2014年3月	C2DGames 社とパートナー契約を締結し、『Lord of the Dragons』を韓国で提供開始
2015年8月	イベント事業、ライセンス事業の子会社「KLab Entertainment 株式会社」を設立
2015年10月	シードステージに特化したベンチャーキャピタルを行う事業会社「KLab Venture Partners 株式会社」を設立
2017年7月	株式会社スパイスマートを子会社化

---

## Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR 情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR 情報」とは、すなわち当該事業会社に係る①弊社との個別取材の内容、②機関投資家向け説明会の内容、③適時開示情報、④ホームページの内容などである。

商号：株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地：〒104-0061 東京都中央区銀座 1-13-1 ヒューリック銀座一丁目ビル 4 階

URL: [www.walden.co.jp](http://www.walden.co.jp)

E-mail: [info@walden.co.jp](mailto:info@walden.co.jp)

電話番号：03 (3553) 3769