

ユーザベース (3966)

通期 (連結) (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY12/2014		1,122	(395)	(395)	(397)	(64.9)	0.0	(25.1)
FY12/2015		1,915	(332)	(338)	110	17.1	0.0	44.7
FY12/2016会予		3,045	153	117	83	12.6	0.0	-
FY12/2015	前年比	70.5%	-	-	-	-	-	-
FY12/2016会予	前年比	59.0%	-	-	(24.3%)	-	-	-
3四半期累計 (連結) (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q-3Q FY12/2015		1,280	(300)	-	-	-	-	-
1Q-3Q FY12/2016		2,178	237	213	181	-	-	-
1Q-3Q FY12/2016	前年比	71%	-	-	-	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2016年12月14日)

経済情報で、世界をかえる


「経済情報で、世界をかえる」を標榜するユーザベースは経済情報サービスにおける新たな付加価値の創造を通して中長期的な成長を達成していく見通しである。2009年5月にリリースされた日本及びアジア地域での経済情報に強みを持つ SPEEDA (BtoB) は 1) ユーザビリティ、2) 業界情報、3) コンサルティングサービスなどにおける (ブルームバーグなどに対する) 相対優位性をもって総計 500 社以上で採用されるに至っており、2016年9月末で契約ID数 1,451 (日本国内：1,305、海外：146) が達成されている。また、現在の主力である日本国内においては主に金融機関、コンサルティングファーム、会計ファームに導入されてきた一方、事業会社に関しては未だ大きな開拓余地が残されている。海外での市場開拓はアジアを軸足にスタートしており、市場規模が大きい欧米の開拓は緒についたばかりである。

一方、2013年7月にリリースされた [NewsPicks](#) は DAU (Daily Active User) で 510,539、有料会員数で 26,255 が達成されている (2016年9月末)。NewsPicks とは 30 才 ~ 40 才のハイエンドビジネスパーソンなどを主要な対象とした同社が提供する他に類を見ないビジネス情報などを提供するニュースメディア (BtoC) であり、有料会員に対する課金による売上高が計上されることに加えて、ビジネス関連で集客力が強いモバイルメディアの運営者としての広告収入が売上高として計上される。

今後に向けては SPEEDA で着実なストック収益の積み上げが展開されていく一方、NewsPicks には売上高がそれ以上に拡大する可能性が秘められている。また、前者の限界利益率は概算で 85% と推測される一方、後者は 80% である。従って、同社の営業損益は売上高及びセールスマックス、そして先行投資負担の度合いによって決定される側面が強いことになる。2016年12月期第3四半期累計期間の実績においては営業利益率 10.9% での着地であった一方、先行投資負担が一巡した段階においては営業利益率 30% 以上を目指していきたいと同社は発言している。

2.0 会社概要

SPEEDA 及び NewsPicks を提供

商号	株式会社ユーザベース Web サイト IR 情報 株価情報 
設立年月日	2008 年 4 月 1 日
上場年月日	2016 年 10 月 21 日：東京証券取引所マザーズ（証券コード：3966）
資本金	2,560 百万円（2016 年 11 月末）
発行済株式数	6,541,707 株（2016 年 9 月末）
特色	<ul style="list-style-type: none"> ● 日本国内及び海外で新たな付加価値を創造する経済情報サービスを展開 ● あらゆる経済情報を人とテクノロジーの力で整理・分析・創出 ● ビジネスパーソンの生産性を高め、創造性を解放
事業内容	<ul style="list-style-type: none"> ・ 「SPEEDA」事業（BtoB） ・ 「NewsPicks」事業（BtoC）
代表者	代表取締役社長（共同経営者） 新野 良介、梅田 優祐
主要株主	新野 良介 26.2%、梅田 優祐 26.2%、稲垣 裕介 9.1%（2016 年 6 月末）
本社	東京都渋谷区
従業員数	連結 178 名（2016 年 8 月末）

出所：会社データ

3.0 業績推移

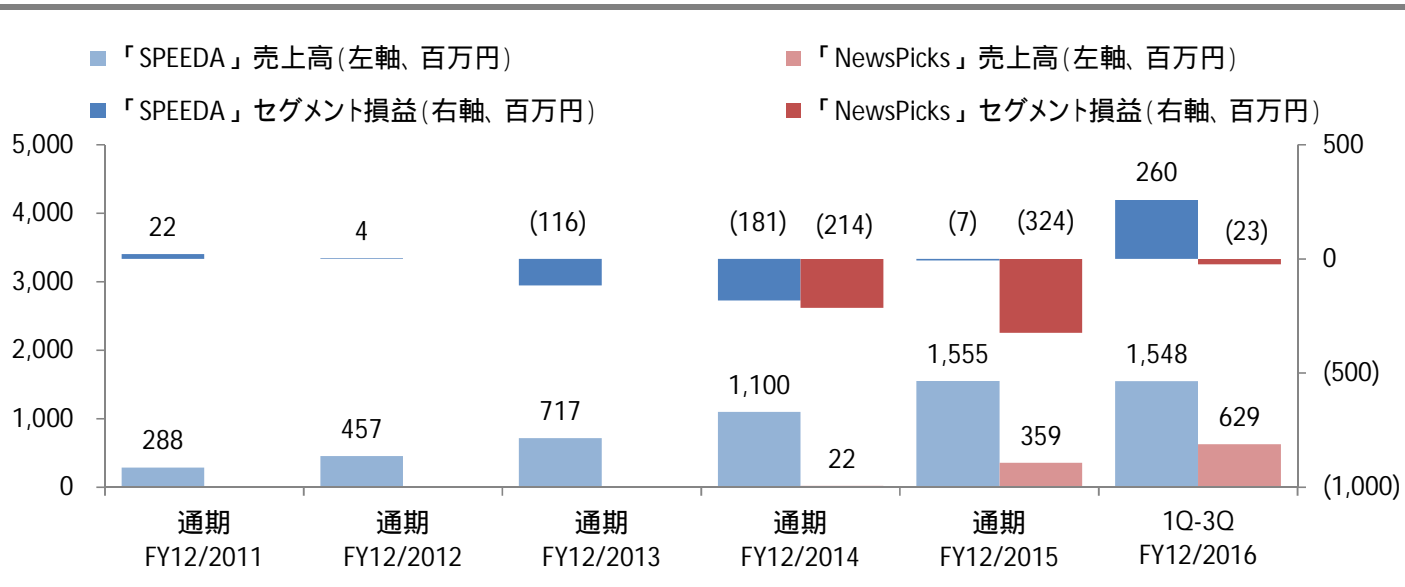
2016年12月期第3四半期累計期間

2016年12月期第3四半期累計期間は、売上高2,178百万円（前年同期比71%増）、営業利益237百万円（前年同期：営業損失300百万円）、営業利益率10.9%（34.3%ポイント上昇）での着地となった。顕著に大幅な増収を受けて固定費の回収が大幅に進捗した模様である。また、通期の会社予想に対する進捗率は売上高で72%、営業利益で155%である。

表面上では売上高の進捗率がやや弱含んでいるともいえるのだが、会社予想の前提に沿った推移であるとされている。例えば、前年同期の実績における売上高の進捗率は67%であった。即ち、同社の四半期ベースでの売上高は直前の四半期に対して持続的に大幅な増加を続けている模様である。

一方、営業利益の進捗率が100%を超えていることには先行投資負担の発生が一時的に会社予想の前提を下回る水準に抑制されたことが大きな影響を及ぼしている。今後の成長に向けた先行投資負担は第4四半期に集中して発生する可能性があるとのことである。同社によれば、「人材強化のための採用広告・採用費及び従業員報酬への投資、第3四半期までに生じているデータ仕入料に関する予算未消化部分の年内の投資、プロモーションのための広告投資を実施する可能性があり、現時点で上方修正は行いません。」とのことである。

売上高及びセグメント損益



出所：会社データ

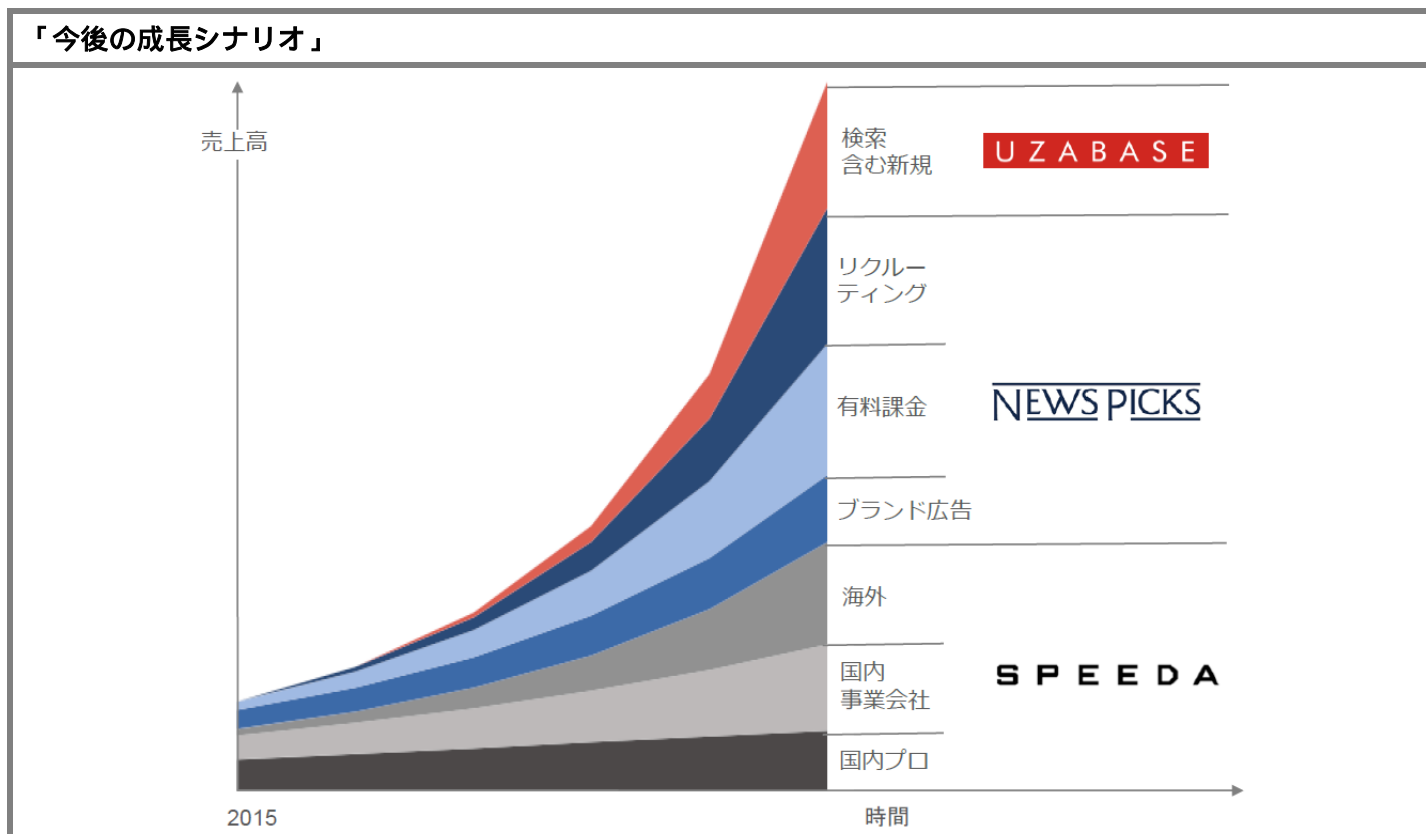
また、第3四半期累計期間における事業セグメント別では、SPEEDAで売上高1,548百万円（41%増）、セグメント利益260百万円、セグメント利益率16.8%である一方、NewsPicksで売上高629百万円（3.5倍増）セグメント損失23百万円、セグメント利益率3.7%である。

Facebook や Twitter (BtoC) に代表されるプライベート情報の分野ではテクノロジーの進歩と共に多くの新たな付加価値の創造が進められていると考えられるのだが、ブルームバーグ (BtoB) などに代表される旧来からの経済情報 (金融情報、企業情報) の分野においては 20 年 ~ 30 年前からの旧態依然とした状況が引き続いていても考えられよう。一方、最新のテクノロジーの応用などをもってこれに変革をもたらしつつあるのが、1) ユーザビリティ、2) 業界情報、3) コンサルティングサービスなどにおける相対優位性が認められる SPEEDA である。持続的な契約 ID 数の増加を背景として過去 5 年間の売上高 (基本的に売上高 = 単価 × 契約 ID 数) は順調な拡大を続けてきた一方、2015 年 12 月期にはセグメント損益がほぼブレイクイーブンまで改善したのに引き続いて、2016 年 12 月期第 3 四半期累計期間においては大幅な黒字への転換が果たされている。

また、SPEEDA が基本的にストックの情報を扱う一方、フローの情報を扱うのがビジネス情報などを提供するニュースメディア (BtoC) である NewsPicks である。概算で売上高の 30% 以上が有料会員に対する課金に起因するとされている一方、残る 70% 近くは広告収入で占められている。一般的なニュースに加えてオリジナルコンテンツの掲載なども行う NewsPicks の DAU (Daily Active User) 及び有料会員数は急速な拡大傾向を示しており売上高も急速に拡大している。その結果、第 3 四半期累計期間においてはセグメント損益がほぼブレイクイーブンにまで改善している。

中長期業績見通し

同社は 2016 年 12 月期に対する会社予想で売上高 3,045 百万円 (前年比 59.0% 増) 営業利益 153 百万円 (前年: 営業損失 332 百万円) 営業利益率 5.0% (22.4% ポイント上昇) を見込んでいる一方、中長期的に売上高が大幅な拡大を続ける方向性にあることを示唆している。また、先行投資負担などを除いた場合、同社のビジネスモデルにおいては営業利益率 30% 以上を目指せる模様である。ただし、2017 年 12 月期に向けては一定水準以上に及んで先行投資負担が発生するとされている。



出所：会社データ

2016年12月期第3四半期累計期間において売上高構成比71.1%であったSPEEDAに関しては、日本国内の金融プロフェッショナルの領域において着実な増収が続くことに加えて、事業会社に対する売上高がより大幅に拡大していくことが見込まれている。事業会社では従来のコンサル会社や調査会社への業務委託からSPEEDAの利用へとシフトが発生している側面があり、同社としてはこれを更に加速させるための新たな機能の開発などを進めているとのことである。また、海外に関しては更に大きな開拓余地が残されている。

一方、売上高構成比28.9%であったNewsPicksに関してはできるだけ早い段階でSPEEDAと同等の売上高を達成することが目標として掲げられている。また、その内容としては広告収入の拡大に特に大きな期待が寄せられている。現状においてはそのほとんどが一般的なブランド広告に起因するものである一方、2017年12月期に向けてはリクルーティングの領域における広告収入が本格的に立ち上がるとされている。リクルーティングの領域における同社は大手の人材紹介会社とのレベニューシェア契約を通して急速に売上高を拡大させていくとしている。30才~40才のハイエンドビジネスパーソンなどを主要な対象としているNewsPicksには人材紹介会社に未登録の優秀な転職予備軍を多く新規に開拓できる可能性が秘められているとのことである。

更には、SPEEDA及びNewsPicksを融合したサービスの展開も視野に入っているとのことである。例えば、モバイル端末を用いることが前提であるNewsPicksを通してSPEEDAのデータにアクセスできる仕組みを構築することや、SPEEDAが得意とするストックの情報及びNewsPicksが得意とするフローの情報の両方を対象とした包括的な検索ができるシステムの開発が進められている。即ち、本来BtoCのNewsPicksがBtoBでも活用されることが想定されている。

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弊社との個別取材の内容、機関投資家向け説明会の内容、適時開示情報、ホームページの内容等である。

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：〒104-0032 東京都中央区八丁堀 4-12-4-1110 クイーンズパレス東京中央

URL: www.walden.co.jp

E-mail: info@walden.co.jp

電話番号：03 (3553) 3769