

ユーザベース (3966)

連結通期 (百万円)		売上高	EBITDA	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		9,340	1,187	830	533	610	20.42	0.00	170.33
FY12/2019		12,521	(411)	(1,236)	(1,429)	(1,620)	(51.35)	0.00	178.20
FY12/2020会予		15,500	-	-	-	-	-	0.00	-
FY12/2018	前年比	104.6%	99.5%	52.1%	2.9%	39.5%	-	-	-
FY12/2019	前年比	34.1%	-	-	-	-	-	-	-
FY12/2020会予	前年比	23.8%	-	-	-	-	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算(会社予想: 中央値)

1.0 決算速報 (2020年2月17日)


黎明期から収穫期へ

2020年2月12日、「経済情報で、世界を変える」をミッションとして掲げるユーザベースは、2019年12月期の実績を発表している。SPEEDA事業が収穫期に入っている一方、Quartz事業では黎明期にある有料課金が着実な立ち上がりを示していることが明らかにされている。また、2020年12月期に向けては同社としてのEBITDAが黒字転換する見込みである。最大の背景として挙げられているのは、2019年12月期に対してEBITDA率30.5%を達成している、SPEEDA事業（国内を中心とするB2B向けサービス/企業・業界情報や統計データを束ねる情報プラットフォームの提供）で契約ID数が継続的な増加を続けることである。限界利益率が相当に高水準であり、増収効果も同様となる模様である。一方、Quartz事業（米国を中心とする海外でのB2C向けサービス/経済ニュースメディアの運営）では、同社が掲げる目標である、2022年12月期の黒字化に向けて順調に損失の低減が進捗する模様である。また、弊社では、更なる詳細を把握すべく同社の経営陣との取材を行うことを予定している。そして、その内容に鑑みて、[ユーザベース \(3966\) 投資と成長 \(2019年4月10日\)](#) の内容を更新し改めてリリースすることも予定している。

IR窓口: 執行役員 CFO 千葉 大輔 (03 4533 1999 / ir@uzabase.com)

2.0 会社概要

「経済情報で、世界を変える」

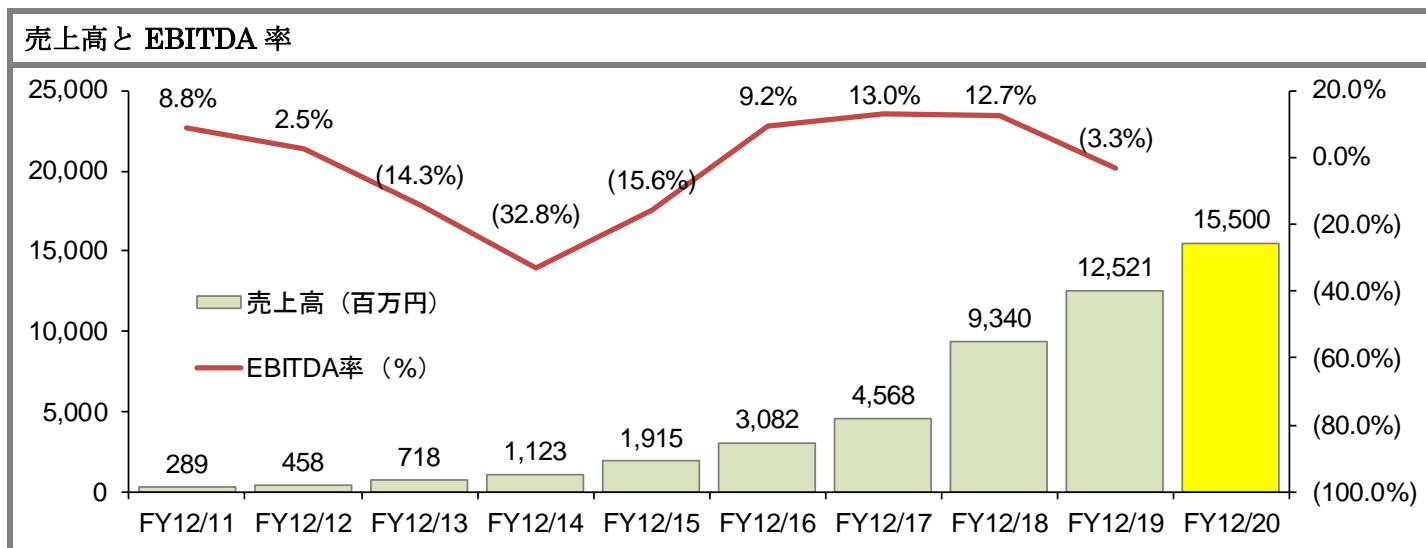
商号	株式会社ユーザベース Web サイト IR 情報 最新株価 
設立年月日	2008 年 4 月 1 日
上場年月日	2016 年 10 月 21 日：東京証券取引所マザーズ（証券コード：3966）
資本金	4,096 百万円（2019 年 12 月末）
発行済株式数	32,949,578 株、自己株式内数 258 株（2019 年 12 月末）
特色	<ul style="list-style-type: none">● あらゆる経済情報を人とテクノロジーの力で整理・分析・創出● 人々の生産性を高め、創造性を解放● 経済情報で世界中の意思決定を支えるプラットフォームを構築
事業内容	I. SPEEDA 事業 II. NewsPicks 事業 III. Quartz 事業 IV. その他事業
代表者	代表取締役 CEO：梅田 優祐、代表取締役 COO：稲垣 裕介祐
主要株主	新野 良介 21.7%、梅田 優祐 19.0%、稲垣 裕介 7.8%（2019 年 6 月末）
本社	東京都港区
従業員数	連結 567 名、単体 130 名（2018 年 12 月末）

出所：会社データ

3.0 業績動向

2019年12月期

2019年12月期は、売上高12,521百万円（前年比34.1%増）、EBITDA▲411百万円（前年：1,187百万円）、営業利益▲1,236百万円（830百万円）、経常利益▲1,429百万円（533百万円）、親会社株主に帰属する当期純利益▲1,620百万円（610百万円）での着地である。また、EBITDA率▲3.3%（16.0%ポイント低下）である。



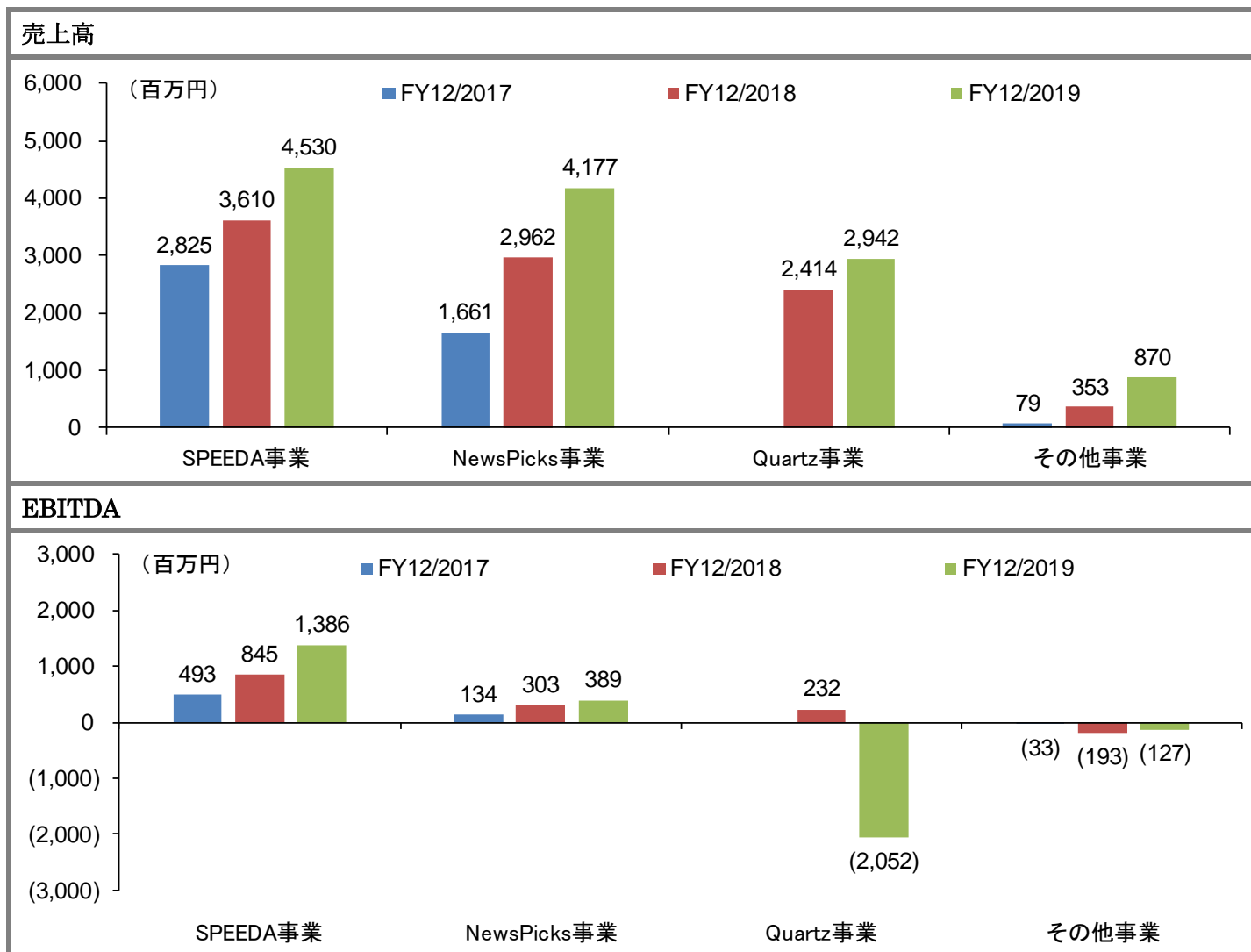
出所：会社データ、弊社計算（会社予想：中央値）

当初の会社予想との比較では、売上高で979百万円（7.3%）下振れ、EBITDAで89百万円上振れである。売上高の下振れを受けてか、同社は費用の拠出を絞り込んでいる模様である。また、同社が示唆するところによれば、米国を中心として事業を展開する Quartz 事業の広告収入は2,944百万円（26.9百万米ドル）であり、これに対応する前年の3,798百万円（34.8百万米ドル）との比較では、邦貨ベースで22%減少しているとのことである。

Quartz 事業においては、2019年12月期の期末で有料会員数12,802人並びにMRR11百万円（Monthly Recurring Revenue：月ごとに繰り返し得られる安定収益の水準を見るための指標）が達成されている、新規事業である有料課金の立ち上げに対してリソース配分を集中したこと起因して、既存の広告事業は、当初の会社予想の前提との比較において下振れた着地とのことである。ただし、現状に至る経緯においては、広告事業での拡販に向けての体制が再構築されており、2020年12月期に向けては広告収入が増加に転じることが示唆されている。また、コスト構造改革の奏功によって、広告事業の損益分岐点は大幅に低下しているとされている。以上に鑑みれば、2020年12月期に向けては、既存の広告事業において大幅な損益向上が期待されよう。

また、2019年12月期においては、本格的な収穫期を迎えつつある SPEEDA 事業で大幅な増収及び増益が引き続いているものの、2018年12月期第3四半期に創設されている Quartz 事業の損失幅がより大きいため、同社としての損益は大幅に悪化している。同社が示唆するところによれば、既存の広告事業の損失は、広告収入の減少による影響よりもコスト構造改革による影響が大きいため、Quartz 社（Quartz Media, Inc.）がこれを担っていた当時との比較で減少傾向にあるとされている。

ただし、同社が新規に事業展開を進めている有料課金の立ち上げに向けての投資（コンテンツの拡充やマーケティングの強化に係る費用の抛出）が高まっている。即ち、黎明期においては、大きな投資負担がある一方で、売上高が限定的に留まらざるを得ないのが、同社が展開するビジネスモデルである。



出所：会社データ、弊社計算

NewsPicks（国内における B2C 向けサービス／経済ニュースメディアの運営）を展開する NewsPicks 事業は、黎明期を経て、収穫期に移行する直前の段階にまで到達している模様である。2022 年 12 月期に向けて EBITDA 率 20%（2019 年 12 月期の実績：9.3%）を想定しているとのことである。また、FORCAS（B2B 向けサービス／マーケティングプラットフォームの提供）と INITIAL（B2B 向けサービス／日本最大級のスタートアップデータベースの提供）から構成されるその他事業においては、黎明期が終わりつつある段階にある模様である。

2020 年 12 月期会社予想

2020 年 12 月期に対する会社予想では、売上高 15,000～16,000 百万円並びに EBITDA の黒字化が見込まれている。また、中央値においては、売上高 15,500 百万円（前年比 23.8%増）の見込みである。一方、損益面での具体的な金額が開示されていない背景としては、「経営環境の変化に伴う広告事業の収益変動リスク、コロナウィルス拡散による SPEEDA 事業の中国での営業停止の影響、及び期中の事業進捗に合わせた機動的かつ柔軟な投資の実現」を考慮していることが挙げられている。

4.0 財務諸表

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		
売上高	1,488	3,068	5,431	9,340	2,847	5,665	8,473	12,521	+3,180	
売上原価	673	1,344	2,443	3,567	1,216	2,495	3,695	5,321	+1,753	
売上総利益	815	1,724	2,987	5,772	1,630	3,170	4,777	7,200	+1,427	
販売費及び一般管理費	588	1,431	2,881	4,942	2,010	4,101	6,214	8,437	+3,494	
営業利益	226	292	105	830	(380)	(931)	(1,436)	(1,236)	(2,066)	
営業外損益	(58)	(88)	(246)	(296)	(15)	(76)	(122)	(193)	+103	
経常利益	167	204	(140)	533	(395)	(1,007)	(1,558)	(1,429)	(1,962)	
特別損益	0	(5)	(262)	354	311	311	311	299	(55)	
税金等調整前純利益	167	199	(403)	888	(84)	(696)	(1,247)	(1,130)	(2,018)	
法人税等合計	50	135	211	325	247	345	447	619	+293	
非支配株主に帰属する純利益	0	(3)	(20)	(48)	(32)	(76)	(124)	(130)	(81)	
親会社株主に属する当期純利益	117	67	(594)	610	(296)	(965)	(1,571)	(1,620)	(2,230)	
売上高伸び率	+52.9%	+51.4%	+71.2%	+104.6%	+91.3%	+84.6%	+56.0%	+34.1%	-	
営業利益伸び率	+61.1%	(3.1%)	(76.9%)	+52.1%	-	-	-	-	-	
経常利益伸び率	+24.3%	(32.8%)	-	+2.9%	-	-	-	-	-	
親会社株主に属する当期純利益伸び率	(3.4%)	(72.8%)	-	+39.5%	-	-	-	-	-	
売上総利益率	54.8%	56.2%	55.0%	61.8%	57.3%	56.0%	56.4%	57.5%	(4.3%)	
売上高販売管理費率	39.6%	46.7%	53.1%	52.9%	70.6%	72.4%	73.3%	67.4%	+14.5%	
営業利益率	15.2%	9.5%	1.9%	8.9%	(13.3%)	(16.4%)	(16.9%)	(9.9%)	(18.8%)	
経常利益率	11.2%	6.7%	(2.6%)	5.7%	(13.9%)	(17.8%)	(18.4%)	(11.4%)	(17.1%)	
親会社株主に帰属する当期純利益率	7.9%	2.2%	(10.9%)	6.5%	(10.4%)	(17.0%)	(18.5%)	(12.9%)	(19.5%)	
法人税等合計／税引等調整前純利益	30.0%	67.9%	-	36.7%	-	-	-	-	-	
損益計算書	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	
(百万円)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	純増減	
	12/2018	12/2018	12/2018	12/2018	12/2019	12/2019	12/2019	12/2019		
売上高	1,488	1,580	2,363	3,908	2,847	2,818	2,808	4,048	+139	
売上原価	673	671	1,099	1,124	1,216	1,279	1,200	1,626	+501	
売上総利益	815	909	1,263	2,784	1,630	1,540	1,607	2,423	(361)	
販売費及び一般管理費	588	843	1,449	2,060	2,010	2,091	2,113	2,223	+162	
営業利益	226	66	(186)	724	(380)	(551)	(505)	200	(524)	
営業外損益	(58)	(29)	(158)	(50)	(15)	(61)	(46)	(71)	(20)	
経常利益	167	36	(344)	674	(395)	(612)	(551)	129	(545)	
特別損益	0	(5)	(257)	616	311	0	0	(12)	(628)	
税金等調整前純利益	167	31	(602)	1,291	(84)	(612)	(551)	117	(1,174)	
法人税等合計	50	84	76	113	247	98	102	172	+58	
非支配株主に帰属する純利益	0	(3)	(17)	(27)	(32)	(44)	(48)	(6)	+21	
親会社株主に属する当期純利益	117	(49)	(661)	1,205	(296)	(669)	(606)	(49)	(1,254)	
売上高伸び率	+52.9%	+49.9%	+106.1%	+180.7%	+91.3%	+78.3%	+18.8%	+3.6%	-	
営業利益伸び率	+61.1%	(59.0%)	-	+717.2%	-	-	-	(72.4%)	-	
経常利益伸び率	+24.3%	(78.3%)	-	+828.5%	-	-	-	(80.9%)	-	
親会社株主に属する当期純利益伸び率	(3.4%)	-	-	-	-	-	-	-	-	
売上総利益率	54.8%	57.5%	53.5%	71.2%	57.3%	54.6%	57.2%	59.9%	(11.4%)	
売上高販売管理費率	39.6%	53.3%	61.4%	52.7%	70.6%	74.2%	75.2%	54.9%	+2.2%	
営業利益率	15.2%	4.2%	(7.9%)	18.5%	(13.3%)	(19.6%)	(18.0%)	4.9%	(13.6%)	
経常利益率	11.2%	2.3%	(14.6%)	17.2%	(13.9%)	(21.7%)	(19.6%)	3.2%	(14.1%)	
親会社株主に帰属する当期純利益率	7.9%	(3.2%)	(28.0%)	30.8%	(10.4%)	(23.7%)	(21.6%)	(1.2%)	(32.0%)	
法人税等合計／税引等調整前純利益	30.0%	267.8%	-	8.8%	-	-	-	147.0%	+138.2%	

出所：会社データ、弊社計算

報告セグメント（四半期累計／四半期）

報告セグメント (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		
SPEEDA事業	820	1,694	2,629	3,610	1,037	2,142	3,304	4,530	+920	
NewsPicks事業	611	1,249	2,074	2,962	1,017	1,885	2,758	4,177	+1,215	
Quartz事業	-	-	505	2,414	629	1,276	1,814	2,942	+528	
その他事業	56	124	221	353	162	360	596	870	+517	
売上高	1,488	3,068	5,431	9,340	2,847	5,665	8,473	12,521	+3,181	
SPEEDA事業	203	388	525	775	355	696	1,031	1,295	+520	
NewsPicks事業	85	47	162	285	190	157	121	342	+57	
Quartz事業	-	-	(401)	(21)	(899)	(1,726)	(2,488)	(2,721)	(2,700)	
その他事業	(57)	(133)	(180)	(209)	(26)	(56)	(94)	(146)	+63	
セグメント利益	231	303	105	830	(379)	(929)	(1,430)	(1,229)	(2,059)	
調整額	(5)	(11)	0	0	0	(1)	(5)	(6)	(6)	
営業利益	226	292	105	830	(380)	(931)	(1,436)	(1,236)	(2,066)	
SPEEDA事業	24.8%	22.9%	20.0%	21.5%	34.2%	32.5%	31.2%	28.6%	+7.1%	
NewsPicks事業	13.9%	3.8%	7.8%	9.6%	18.7%	8.3%	4.4%	8.2%	(1.4%)	
Quartz事業	-	-	(79.4%)	(0.9%)	(142.9%)	(135.3%)	(137.2%)	(92.5%)	(91.6%)	
その他事業	(101.8%)	(107.3%)	(81.4%)	(59.2%)	(16.0%)	(15.6%)	(15.8%)	(16.8%)	+42.4%	
営業利益率	15.2%	9.5%	1.9%	8.9%	(13.3%)	(16.4%)	(16.9%)	(9.9%)	(18.8%)	

報告セグメント (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 12/2018	3Q 12/2018	4Q 12/2018	1Q 12/2019	2Q 12/2019	3Q 12/2019	4Q 12/2019		
SPEEDA事業	820	874	935	981	1,037	1,105	1,162	1,226	+245	
NewsPicks事業	611	638	825	888	1,017	868	873	1,419	+531	
Quartz事業	-	-	505	1,909	629	647	538	1,128	(781)	
その他事業	56	68	97	132	162	198	236	274	+142	
売上高	1,488	1,580	2,363	3,909	2,847	2,818	2,808	4,048	+139	
SPEEDA事業	203	185	137	250	355	341	335	264	+14	
NewsPicks事業	85	(38)	115	123	190	(33)	(36)	221	+98	
Quartz事業	-	-	(401)	380	(899)	(827)	(762)	(233)	(613)	
その他事業	(57)	(76)	(47)	(29)	(26)	(30)	(38)	(52)	(23)	
セグメント利益	231	72	(198)	725	(379)	(550)	(501)	201	(524)	
調整額	(5)	(6)	11	-	-	(1)	(4)	(1)	(1)	
営業利益	226	66	(187)	725	(380)	(551)	(505)	200	(525)	
SPEEDA事業	24.8%	21.2%	14.7%	25.5%	34.2%	30.9%	28.8%	21.5%	(4.0%)	
NewsPicks事業	13.9%	(6.0%)	13.9%	13.9%	18.7%	(3.8%)	(4.1%)	15.6%	+1.7%	
Quartz事業	-	-	(79.4%)	19.9%	(142.9%)	(127.8%)	(141.6%)	(20.7%)	(40.6%)	
その他事業	(101.8%)	(111.8%)	(48.5%)	(22.0%)	(16.0%)	(15.2%)	(16.1%)	(19.0%)	+3.0%	
営業利益率	15.2%	4.2%	(7.9%)	18.5%	(13.3%)	(19.6%)	(18.0%)	4.9%	(13.6%)	

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	5,162	5,654	5,523	5,725	5,512	6,929	6,259	7,954	+2,229
受取手形及び売掛金	327	369	1,536	2,486	1,804	1,248	1,285	1,916	(570)
その他	190	230	223	381	384	307	301	354	(27)
流動資産	5,680	6,253	7,282	8,592	7,700	8,484	7,845	10,224	+1,632
有形固定資産	144	290	412	426	406	378	363	344	(82)
無形固定資産	123	126	8,352	9,291	9,103	8,685	8,618	9,001	(290)
投資その他の資産合計	803	791	630	494	572	744	1,005	1,388	+894
固定資産	1,070	1,207	9,395	10,211	10,082	9,809	9,988	10,733	+522
資産合計	6,749	7,460	16,677	18,804	17,783	18,293	17,833	20,958	+2,154
支払手形及び買掛金	196	301	258	284	215	203	190	319	+35
1年内償還予定の社債	60	60	60	102	102	102	102	102	0
短期借入金	500	498	497	592	607	679	820	1,123	+531
その他	1,100	1,564	2,315	2,588	2,424	2,754	2,897	3,587	+999
流動負債	1,856	2,424	3,130	3,566	3,348	3,738	4,009	5,131	+1,565
社債	240	240	210	378	348	327	297	276	(102)
長期借入金	2,680	2,555	7,932	8,501	8,337	9,116	8,828	8,378	(123)
その他	15	77	52	41	41	41	41	41	0
固定負債	2,935	2,872	8,194	8,920	8,726	9,484	9,166	8,695	(225)
負債合計	4,791	5,296	11,324	12,487	12,075	13,223	13,175	13,826	+1,339
株主資本	1,936	1,901	4,055	5,313	4,776	4,374	3,778	6,118	+805
その他合計	23	263	1,298	1,003	931	696	880	1,013	+10
純資産	1,959	2,164	5,353	6,316	5,707	5,070	4,658	7,131	+815
負債純資産合計	6,749	7,460	16,677	18,804	17,783	18,293	17,833	20,958	+2,154
自己資本	1,947	1,902	4,270	5,261	4,695	3,973	3,391	5,871	+610
有利子負債	3,480	3,354	8,699	9,573	9,394	10,224	10,047	9,879	+306
ネットデット	(1,682)	(2,301)	3,176	3,848	3,882	3,295	3,788	1,925	(1,923)
自己資本比率	28.8%	25.5%	25.6%	28.0%	26.4%	21.7%	19.0%	28.0%	-
ネットデットエクイティ比率	(86.4%)	(121.0%)	74.4%	73.1%	82.7%	82.9%	111.7%	32.8%	-
ROE（12ヶ月）	25.6%	14.8%	(18.1%)	17.3%	6.0%	(14.3%)	(9.6%)	(29.1%)	-
ROA（12ヶ月）	10.6%	7.4%	(0.7%)	4.6%	(0.2%)	(5.3%)	(5.1%)	(7.2%)	-
当座比率	296%	248%	226%	230%	219%	219%	188%	192%	-
流動比率	306%	258%	233%	241%	230%	227%	196%	199%	-

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	-	575	-	145	-	358	-	60	(85)
投資活動によるキャッシュフロー	-	(513)	-	(6,592)	-	(258)	-	(851)	+5,741
営業活動CF+投資活動CF	-	61	-	(6,447)	-	100	-	(791)	+5,656
財務活動によるキャッシュフロー	-	2,381	-	8,968	-	1,390	-	3,282	(5,686)

出所：会社データ、弊社計算

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

E-mail: info@walden.co.jp

電話番号：03 (3553) 3769