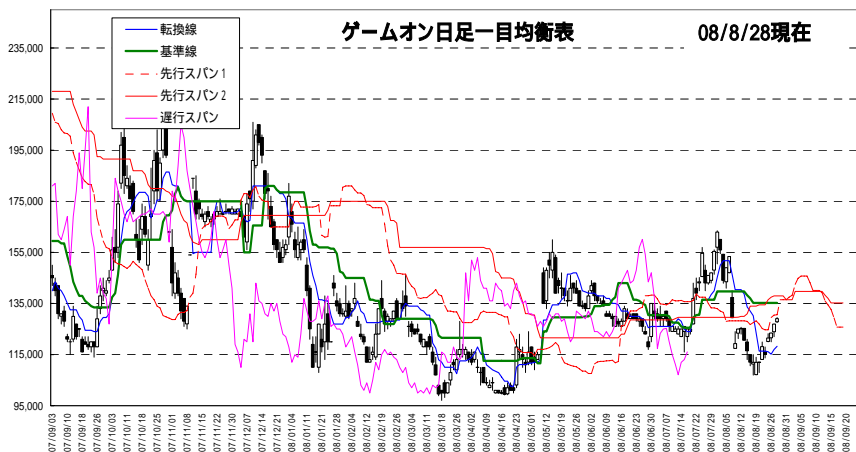


参考銘柄

ゲームオン(3812 マザーズ)



【オンラインゲームの運営・管理大手】

8/28 株価 129,100 円(1株単位)

連結 PER 16.0 倍

連結 PBR 1.78 倍

連結 ROE 11.1%

発行済株式数 99,000 株

配当利回り 0.77%

年初来高低 97,100-163,500 円

売買高 7日移動平均 123.9 株

ポイント1 オンラインゲームの開発・運営大手

2006年12月に東証マザーズに株式を公開したゲームオン。パソコン向けオンラインゲームを開発・運営している。オンラインゲームの先進国である韓国のゲーム会社が開発した作品を日本で提供する権利を取得して日本向けに改良、リリース。現在では7本のゲームを運営している。2008年6月中間期の業績は、売上高が37億円(+13.5%)、経常利益が10.6億円(+6.6%)、純利益が5.7億円(+1.0%)となった。既存タイトルの「レッドストーン」、「シルクロードオンライン」、「RF ONLINE Z」と、新規タイト「Soul of the Ultimate Nation」が牽引し増収増益。全体の業績は前年同期比および期初予想比で着実に上向きに推移している。

株式公開直前の2006年7月に、東証からいったん上場承認を受けていたが、同社の登録会員のメールアドレスが外部に流出する問題が起き上場手続きを一時停止。問題発覚後はシステムの開発案件とその進捗具合をすべて把握する組織を社内にて設け、事件の再発防止に努めてきた経緯がある。株式公開までは旧スクウェア出身の大野俊朗氏が社長を務めてきたが、昨年2月5日付で韓国人のイ・サンヨプ専務が社長に就任。大野氏は取締役役に退いた。日本と韓国のゲーム市場双方に詳しいイ氏を中心にさらなる業績拡大を目指している。そして公開後の2007年11月に、韓国のゲーム大手、ネオウィズゲームズの傘下に入ると発表。ネオウィズと投資会社がTOBを実施し、さらに第三者割当増資も絡めて同社の発行株数の61%を取得した。ネオウィズはトランプなどのカジュアルゲームや格闘ゲームなど20種類のオンラインゲームを韓国などで運営しており、これらを順次日本でも展開して、同時に新作ゲームの共同開発も進めてゆくこととなった。

この資料はファーストメイク・リミテッドが会員のみ発行するものです。当資料に記載されている数字・意見等は、当社がその正確性を保証するものではありません。また、投資に関する最終判断はご自身で行われますよう、お願い申し上げます。加えて、当資料の著作権はファーストメイク・リミテッドに帰属し、いかなる方法によっても、全部もしくは一部を無断で複製・転用・配布・転送することを禁じます。

ゲームオン(3812 マザーズ)

ポイント2 世界中でヒットしているゲームをライセンス供与

同社は韓国を代表する世界的企業、サムスン電子の日本法人である「イー・サムスンジャパン」が出資して 2001 年に設立された。サムスングループの日本におけるベンチャー企業育成計画の一環として誕生した経緯がある。2004 年より他社に先駆けて、「アイテム課金制」を採用している点が経営上の特徴。これはオンライン上でのゲームを有利に進められる登場人物が持つ「アイテム」を販売して収益を上げるもので、その運営ノウハウに強みを持っている。「アイテム」は冒険用の武器などを 1 つ数百円から数千円で販売。プレイヤーはアイテムを買わなくても無料でゲームを楽しむため、人気の出ない作品は赤字になりやすいが、その一方でヒット作品には月 5000 円を払うプレイヤーも珍しくない。それが同社の高い収益につながっている。プレイヤーの期待感をくすぐるようなアイテムをどの時点で販売するかという点で、競合相手が乱立気味の業界内にあって一日の長がある。

同社のビジネスモデルは、すでに海外で開発・運営され人気を博しているオンラインゲームタイトルの中から、日本市場にマッチするタイトルを選び、タイトルのライセンス保有者と契約することで配信・運営のライセンスを受ける。ライセンス使用の対価としてロイヤリティの支払いが生じ、ユーザーが無料でプレイする過程でアイテムを購入すれば同社の収益になる。この点で初めから人気の高いオンラインゲームを選んでいて事業リスクの軽減を図っている。現在の作品数は 7 本。獲得登録会員数の大きい順に、代表作であるファンタジック・ゲーム「レッドストーン」(117 万会員)、「ミュー～奇跡の大地～」(75 万会員)、中世都市を舞台とした「眠らない大陸クロノス」(53 万会員)、中国武俠たちの活躍する「天上碑」(53 万会員)、シルクロードを舞台とした「シルクロードオンライン」(51 万会員)などがある。ここに今期は大型タイトル、「Soul of the Ultimate Nation」を新たに投入。正式に有料サービスを開始し、同時に既存タイトルのすべてにおいて大型アップデートを実施した。さらに提携効果により 4 つのピックタイトルを獲得。これらがすべて相乗効果をもたらし、今中間期だけで 54 万会員の新規獲得を実現。累計会員数は 403 万と初めて大台を突破した。

ポイント3 テクニカル：底値圏でのボックスを形成

株式公開の時期が新興市場全体のピーク時にあたり、公開直後に上場来高値を記録してからは下落基調が続いている。ただしそれも短期で見れば、今年に入って株価は底練り状態に移っており、さらなる下値を追うという市場全体の基調からは一線を引く。株価は 10 万円～16 万円のボックスを形成。上限を突破すればトレンドが変わる期待も。現在はほぼ下限に近付いており、短期での買いチャンスとも見ることができる。中期的には昨年 11 月の 22 万円が目標。

この資料はファーストメイク・リミテッドが会員のみ発行するものです。当資料に記載されている数字・意見等は、当社がその正確性を保証するものではありません。また、投資に関する最終判断はご自身で行われますよう、お願い申し上げます。加えて、当資料の著作権はファーストメイク・リミテッドに帰属し、いかなる方法によっても、全部もしくは一部を無断で複製・転用・配布・転送することを禁じます。

ゲームオン(3812 マザーズ)

ポイント4 韓国のオンラインゲーム大手の傘下入り、新展開が急ピッチ

昨年11月の韓国・ネオウィズゲームズの傘下入り後から経営戦略はめまぐるしく急展開している。ネオ社からの吸収合併によって、ゲーム専門のポータルサイト、「Neo Wiz Japan」を取得。これによって新しい収益機会を創出する基盤を獲得。新規の事業領域を拡大する意向を一気に具体化しつつある。今後は同社のオンラインゲームを専門のポータルサイトに配置することで、同じコンセプト同志のコンテンツ追加が容易になる。それと同時に集客力アップのスピードも向上させることが可能で、新たな収益モデルの追加を図っていくことが可能になった。これと並行して既存事業においても、これまでは年間で新規で2タイトルの新作ゲームを追加投入することを目標としていたが、今期はすでに「A.V.A」、「WARLORD」、「EA SPORTS FIFA Online 2」、「NBA Street Online」、「GunZ the Duel」など5タイトルを投入。事業展開のスピードも加速してきた。

オンラインゲームの市場規模は着実な伸びを見せている。国内ではオンラインゲームの登録会員数が2004年の1900万から、2005年は2800万、2006年は4200万へ2年で2倍以上に拡大し、そして昨年は5900万とさらに加速化の様相を帯びている。これに伴って金額ベースの市場規模も2004年の600億円弱から昨年は1100億円へと大きく伸びた。その反面、オンラインゲームサービスを提供する事業者数は、昨年は減少に転じた。それだけ競争環境が厳しい市場とも言える。良質のコンテンツを供給できる一握りの勝ち残り企業が寡占化を形成するという構図が生まれつつある。その中で同社は、海外資本を撒き込み国外での展開も視野に入れた拡大戦略を追求する。成長路線に拍車がかかってきたと見てもよいだろう。

業績(単体・億円・前期比%)							
	売上高		経常利益		純利益		EPS
2006/12	58.8	118.5	20.2	143.3	11.4	65.2	15,979
2007/12	67.8	15.3	17.0	-15.8	9.1	-20.1	11,384
2008/12予	73.0	7.6	14.0	-17.6	8.0	-12.1	8,039

(四季報より)

この資料はファーストメイク・リミテッドが会員のみ発行するものです。当資料に記載されている数字・意見等は、当社がその正確性を保証するものではありません。また、投資に関する最終判断はご自身で行われますよう、お願い申し上げます。加えて、当資料の著作権はファーストメイク・リミテッドに帰属し、いかなる方法によっても、全部もしくは一部を無断で複製・転用・配布・転送することを禁じます。