

個人投資家向けオンライン会社説明会 ミーティングメモ

株式会社ビーグリー (3981)

開催日：2022年2月27日（日）

説明者：代表取締役社長 吉田 仁平 氏

1. 会社概要

- ・ 当社は現在、従業員が単体で91名、連結で200名弱という規模になります。
- ・ 当社の前身の会社である株式会社ビービーエムエフは、2004年に創立されました。当初は携帯電話のコンテンツビジネスとしてゲームを主に扱い、外国人創業者が立ち上げた日本および中国にわたる企業グループの日本法人という位置付けでした。
- ・ 株式会社ビービーエムが始めた「ケータイ★まんが王国」というコミックビジネスによって、日本法人が事業的に拡大したため、日本法人を頂点とする形にグループを再編しました。その後、第二創業という形で2014年に株式会社ビーグリーが成り立ち、2017年にマザーズに上場、2018年に東証一部に市場変更しました。
- ・ 2019年に小説投稿サービスの運営会社である株式会社ノベルバを吸収合併し、2020年には漫画に強い出版社である株式会社ぶんか社ホールディングスの子会社化しました。また、2021年に日本テレビ放送網株式会社と資本業務提携を締結しています。
- ・ 当社の沿革の中で、第二創業という形で節目を迎えるに当たり、変化を前向きに捉えて進化を続けていくという思いから、『進化論』で有名なチャールズ・ダーウィンに由来した名前であるビーグリーを会社名にしました。また、経営理念にも同様の思いが込められています。
- ・ コミック配信サービスを始めた当初は電子コミック市場の黎明期だったこともあり、出版社において紙出版へのマイナス影響が懸念され、許諾が得られないという経験も多くありました。しかしながら、魅力的なコンテンツを生み出すクリエイターとそれを望むユーザーのニーズを適切に健全につなぐことを当社のミッションと位置付け、電子書店としての地道な営業活動や書店運営を積み重ねてきたことで現在に至りました。また、経済合理性や収益構造においても、健全性が業界発展のために極めて重要だと考えています。
- ・ 当社は漫画以外のコンテンツも含めて、日本が誇る魅力的なエンタメコンテンツを世界規模でプロデュースしていくという野望を持ち、Vision（ビジョン）として掲げています。
- ・ グループ全体の事業構成には2つのセグメントがあります。プラットフォームセグメントは主に電子書店のビジネスであり、コンテンツセグメントは2020年に買収した、ぶんか社グループのビジネスとなります。ぶんか社は漫画が非常に強い出版社ですので、両セグメントとも漫画を軸に事業展開をしています。
- ・ 当社は「創る」「選ぶ」「届ける」の3つの要素を、コンテンツプロデュースの重要な要素と捉えています。電子書店と出版社が同じグループの中でより深く連携することで、

大和インベスター・リレーションズ(株)（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

大和インベスター・リレーションズ

Daiwa Investor Relations

-
- 3つの要素を高い次元で実現していくことが、企業グループの目指すところです。なお、この3要素を有していることが他社との違いでありビジネスモデルの強みでもあります。
- ・プラットフォームセグメントは、電子書店『まんが王国』と捉えていただければと思います。作品集めは取次会社を経由する商流が一般的ですが、当社は携帯電話のコンテンツビジネスからの歴史、ノウハウ、関係性があるため、出版社または作家からの直接の商流となっています。
 - ・ネット広告への出稿についても、Google やヤフーといった広告媒体に直接出稿できる体制を整えています。中間マージンを最小化し、直接コミュニケーションを取ることで、より柔軟な許諾の調整や広告の調整が可能です。
 - ・『まんが王国』は、直近の会員数が600万人を超えました。一般的に有料課金市場は男性の利用者が多いですが、当社の利用者構成は情報感度の高い女性ユーザーがやや多めとなっています。また、最近では課金していただく男性ユーザーも増えています。
 - ・2019年に吸収合併した小説投稿サービス『*novelba*（ノベルバ）』では、当社が今後推進していきたいオリジナル漫画作りにおいて、その原作を発掘するツールとして非常に有効な手応えを感じています。試験的に始めた数タイトルは、『まんが王国』の内外でも大きな反響があり、今後に期待していきたい取り組みです。
 - ・コンテンツセグメントは、ぶんか社グループの事業になります。ぶんか社グループは、株式会社ぶんか社を中核とした5つの法人があり、役割を分担しながら運営しています。女性向けの漫画に強く、デジタルへのシフトが非常に順調に進んでいることが特長です。
 - ・コンテンツセグメントは、出版社のビジネスと捉えていただければと思います。歴史ある出版社のため、積み上げてきた作家とのネットワークが一つの強みです。また、非常に順調にデジタルの売り上げを伸ばしているため、編集力や営業マーケティング力も強みとなっています。

2. 直近業績

- ・2021年は、『まんが王国』およびぶんか社のデジタル売り上げを伸ばしていくという事業戦略の下、四半期ベースでも非常に順調に拡大を続けていました。しかし、2021年10月～12月の第4四半期においては、新型コロナウイルスによる巣ごもり需要の反動が業界全体で出ました。当社も例にもれず反動のあおりを受け、デジタルコンテンツの販売に影響が出た状況です。
- ・2021年12月期は、売上高が前期比50%増の186億円で着地しています。利益に関しても20%強の増加となり、ほぼ計画通りの13.45億円となっております。
- ・セグメントごとに見ると、プラットフォームセグメントは売上高が順調に増加している一方で、テレビCMへの投資や新規ゲームのリリースにおいて想定していたリターンを昨年中に生み出すことができず、収益を圧迫する要因となっています。
- ・コンテンツセグメントは、デジタルコンテンツの販売が極めて順調に推移しました。営

大和インベスター・リレーションズ(株)（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

業利益も 12 億円近く生み出しています。プラットフォームセグメントで投資リスクを取った分は、連結全体の中でコストコントロールを行うことで、ほぼ予想通りの利益になっていると考えます。

- ・ プラットフォームセグメントについては、ゲームが収益を圧迫しており、第 4 四半期における巣ごもり需要の落ち着きによって少し反動が出ている状況です。現在、足元は順調に推移してきていますので、長い目で見ると確実な成長トレンドは維持できていると思っています。
- ・ コンテンツセグメントについては、コンテンツを取り扱うビジネスのため、四半期推移で見ると多少の増減はあるものの、通期では確実な成長トレンドとなっています。デジタルの売上に関しては、前期比 29%増という大幅な増収となっています。
- ・ ぶんか社が独自に生み出している作品の中で、「部長と社畜の恋はもどかしい」、および「義母と娘のブルース」が、共に 2022 年 1 月にドラマ放映されています。「義母と娘のブルース」に関しては、綾瀬はるかさん主演の TBS 系連続ドラマの新春特番という形で放送されました。このようなメディアミックスによって、より多くの方が作品を知ることとなり、それが紙の出版や電子の配信に還元してくるという手応えも足元で感じ始めています。

3. 成長戦略

- ・ 電子書籍の市場環境は、非常に順調な右肩上がりの成長が続いています。ただ、昨年終盤における巣ごもり需要の反動が予想以上にありました。成長余地はまだ十分にあると考えておりますが、直近の巣ごもり需要の反動や、巣ごもりの効果を考慮すると、市場の成長スピードは今後鈍化してくることを想定しておく必要があると分析しています。
- ・ 外部要因の分析として、プラットフォームセグメントではサービスの強みと差別化が非常に重要になると捉えています。競合他社も含め、業界では大量のネット広告が長年にわたり市場に投下され続けています。そこに新型コロナウイルスに伴う巣ごもり需要もあったことで、電子書籍を使ったことがないユーザーの開拓が一巡したと考えております。今後はなだらかな成長になることが予想されるため、お客様がなぜ『まんが王国』を使うのか、または使い続けるのかということが非常に重要になってきます。
- ・ 今後の新型コロナウイルスの影響は、プラスマイナスが軽減しながら徐々に少なくなっていくと想定しています。
- ・ 海賊版サイトについては、業界とも連携しながら、当社としてできる限りのことを行っていく予定です。しかし、不透明な状況であることを念頭に置いて、状況を観察していく必要もあります。
- ・ コンテンツセグメントでは、作品力およびメディアミックス展開が非常に重要になると捉えております。エンタメコンテンツの市場は、漫画、動画、その他 SNS サービス、アプリも含めて、さまざまなもので可処分時間の奪い合いが激しくなっています。ゆえに、

より魅力的な作品、漫画をどのように作っていくか、どのようなきっかけで興味を持っていたかという部分が非常に重要になります。

- ・ 当社の電子書籍市場における戦略である「コンテンツプロデュース型拡大戦略」は、ユーザー資産およびコンテンツ資産の両方を蓄積にノウハウを持ち、メディアミックスによる相乗効果も含めて、ユーザー資産とコンテンツ資産両方の成長を目指す戦略です。
- ・ 一般的な戦略と比較すると、大量広告出稿およびシェア拡大戦略は市場の成長期に向いた戦略ですが、特にネット広告は入札によって露出コストが決まるため、さまざまなサービスが広告をどんどん投下することで効率が悪化していきます。現状の市場においては新規獲得のみならず、一度取ったユーザーに再び戻ってきてもらうための投資も含まれているため、効率悪化は否めず、その対応策が課題となる戦略でもあると思います。
- ・ もう一つの比較として、経済圏型拡大戦略は、既存のユーザーベースを抱える会社が、商材の一つとして電子書籍・電子コミックを行うケースとなります。安定的ですが、商材ジャンルの一つという捉え方の中での取り組みになります。
- ・ 当社はコンテンツの重要性を鑑みて、一昨年に出版社の M&A に大型の投資を行い、ユーザー資産とコンテンツ資産をグループとして補完しました。さらに、昨年に日本テレビとの資本業務提携を行ったことで、メディアミックス展開における一つの大きなパートナーシップを構築できています。体制が整ったことで、コンテンツプロデュース型拡大戦略で成長を目指していきたいと考えております。
- ・ コンテンツプロデュース型拡大戦略は、自らが作品を作って販売し、販売実績を基にメディアミックス化を後押しします。そして、メディアミックスが実現した暁には、さらに多くのユーザーが作品を知ることとなり、認知の上昇が当社の既存ビジネスに再びフィードバックしてくるという好循環をつくっていくことが肝になります。
- ・ 今後3年間の中期経営計画として、当社は3つの戦略を挙げています。まず、「グループ成長を支える基盤としての『まんが王国』安定成長」です。なぜ『まんが王国』を使うのか、使い続けるのかという理由を明確に価値として提供していかなくてはなりません。当社は2年前から「お得感ナンバーワン戦略」を行い、今まで広告に使っていた一部のコストを、漫画を読むための販促ポイントとしてユーザーに還元しています。それによって課金意向の高い良質なユーザーの蓄積が順調に進み、現在の売り上げの成長につながっています。今後3年間においても、お得感ナンバーワン戦略をさらに深堀りしていきます。
- ・ また、「ここだから読める」作品の創出および提案も行っていきます。作品の創出に関しては、独自の作品をグループとして作り出します。また、何万タイトルもある漫画の中には、ユーザーがまだ知らないものの興味を持つ作品が間違いなくあります。そのため、『まんが王国』だからこその出会いを演出していくことを強みにしていきます。このような価値を、技術面ならびにデータ分析面からのアプローチ、高度な運用によって生み出し、運用の質の向上ならびにコストの抑制という、攻めと守りの両方のアプローチか

ら実現していきたいと思っております。

- ・ 2つ目の戦略は、「コンテンツ創出力の強化とメディアミックスの実現」です。順調に成長を加速している、ぶんか社グループの作品創出力の増強として、既存の得意ジャンルの近隣領域にもジャンルを広げていく作戦を考えております。ものづくりには人が重要となるため、編集人員の増強や育成にも一定の先行投資を行っていきます。また、グループ全体として、ものづくりにデータを活用した意思決定の高度化、および質の向上にもチャレンジしていきたいと思えます。
- ・ 作品の露出に関しては、日本テレビとの協業を加速させるとともに、漫画ではないIPホルダーとのアライアンスの拡大も推進していきたいと思えます。
- ・ 3つ目の戦略は「海外展開」です。中期経営計画におけるチャレンジすべきアイテムとして、海外展開を入れております。海外市場は未知数なものの、少しずつ市場の息吹を感じ始めており、まずは北米向けに英語版の電子コミックサイトをオープンする予定です。将来的には第3の収益の柱として育成すべく、開発体制や運営体制は自前のリソースで構築したいと考えています。また、収益化を拡大する余地も想定しておくため、翻訳体制も自社でできるように検討します。商業的なコネクションの活用も含めて、『まんが王国』の運営ノウハウを転用し、海外市場向けに最適化していきたいと思えます。
- ・ 日本テレビとの資本業務提携における究極的なゴールは、世界でヒットするコンテンツの共創です。クリエイターの発掘・育成、原作の相互利用といったさまざまなアクションを、当社のサービス・作品の何らかの露出につなげていきたいと期待しております。
- ・ 日本テレビとの資本業務提携のきっかけになったのは、2021年に放送された『THE TOKIWA』という漫画家を発掘する企画番組でした。その第2段として、劇団ひとりさんに原作を提供いただき、タッグを組んで漫画を描く権利を競う企画番組が正式に決定しました。ぜひご期待いただければと思えます。
- ・ 今期の戦略に関しては、基本的には中期経営計画の1年目として、コンセプトに基づいて実行していきたいと思っております。
- ・ 今期の通期業績は安定成長を予想しています。昨年第4四半期の反動もあったため、売上高に関しては保守的に見通していますが、利益面では営業利益が前期比14%増、純利益が前期比50%超の改善・拡大を想定しています。
- ・ セグメント別に見ると、プラットフォームセグメントでは『まんが王国』の売上高を保守的に見積っています。一方で、昨年に収益を圧迫したゲームに関しては採算を重視し、トップラインは下がる計画にしています。『まんが王国』がそれをカバーする形となり、セグメント全体でみると売上高は微増と想定しております。営業利益に関しては、海外への先行投資分を含めた上で、昨年の収益圧迫要因を改善して大幅な利益増を計画しています。
- ・ コンテンツセグメントでは、出版特有の会計による変動もありますが、第4四半期の市場の反動も踏まえ売上高は微増と計画しています。収益についても同様の要因に加えて、

編集力強化のための先行投資、および前期コスト要因を今期に一部計上することから、やや利益面では下がる形となっております。

- ・ 連結全体では 14%の営業利益増を計画しています。
- ・ 今後 3 カ年の中期経営計画の数値目標は、必達ラインとして売上高 200 億円、営業利益 21.5 億円、純利益 12 億円を設定しています。ストレッチ目標としては、売上高 240 億円、営業利益 24 億円、純利益 13.5 億円を目指したいと思います。
- ・ アップサイド要因については、海外展開によるアップサイドとして 15 億円程度を見込んでいます。また、グループ間や日本テレビとのシナジーも含めたメディアミックス、ヒット作品およびヒット広告といったプラスアルファの変動要素による既存の主力ビジネスへのアップサイドとして、25 億円を見込んでおります。シナジーを発揮することで、アップサイド余地をより現実的に顕在化していきたいと思います。

4. 当社株式について

- ・ 株主還元方針についてです。期末配当として初めて配当を実施します。中計においては、当社の内部留保の確保や成長投資も継続的に行う必要があるため、株主還元の充実も含めて総合的に勘案しています。配当性向は約 10%を目安とし、増益によって増配を実現したいと考えております。
- ・ 株主優待制度については、できるだけ株主の皆様にも当社のサービスをご理解いただきたく、『まんが王国』のポイントを付与させていただいております。
- ・ 株価推移については、大型の M&A や TOB などのイベントもあり、予測数字と四半期実績において期待と現実のギャップが生まれやすいことが過去にあったと総括しています。今回の中計では、ボラティリティのある要素を慎重に吟味した上で計画を出しているため、安定的に実績を積み上げながら、市場で評価いただけるような形を目指したいと思います。
- ・ 当社のミッションは、クリエイターとファンをつなぎ、新たな価値を創造することです。「創る」「選ぶ」「届ける」という 3 要素を当社の強みとして、コンテンツプロデュースカンパニーとして成長し、その先でさらに世界でヒットするコンテンツを生み出していくことを通じて、企業価値を拡大したいと思っております。

5. 質疑応答

- Q1. 強く意識している企業があれば、お聞かせください。また、その企業と比べた場合の貴社の強み、あるいは弱みをお聞かせください。
- A1. 当社は電子書店のビジネスがメインでしたが、あくまでもコンテンツプロデュースとして、売る部分、ものづくり部分という両要素のシナジーを生み出しながら事業全体を拡大していく考え方です。そのため、規模に多少の差はありますが、KADOKAWA やアルファポリスといった企業を意識しています。また、コミックに限らなければ、ブシロ

ードといった企業が目指す世界として近いと考えており、戦略を参考にしています。

- Q2. 『まんが王国』はお得感ナンバーワンを獲得し、売り上げも好調なようですが、今後、競合他社が同様の戦略を取った場合、貴社の次の一手はどのような戦略になりますか。
- A2. お得感ナンバーワンはもちろん一つの強みですが、当社としてはその次に、ここから読める作品の創出と提案をさらに深掘りしていきたいと考えています。電子書店はユーザーが作品に出合う場所でもあるため、『まんが王国』だから読める作品、『まんが王国』だから出会える作品を実現していきます。グループ間のシナジーやビックデータの分析などを活用し、ものづくりのクオリティをより上げていきます。また、作品との出会いに関しては、自社の独自開発の AI によるリコメンドなどにおいて、かなり人員を強化して進めています。
- Q3. 中期経営計画で海外展開を打ち出していますが、北米における電子書籍市場やコミック市場の規模および環境、日本市場との違いなどについて教えてください。
- A3. 北米については、あまり電子コミックの市場に関する第三者の調査データがありませんが、電子書籍でいうと約 1,000 億強の規模だといわれています。日本についても、漫画以外の電子書籍においては同様の規模です。漫画というコンテンツタイプは日本で非常にポピュラーですが、まだ海外では広がっていない部分であり、まさに市場開拓から行う必要があると考えております。クールジャパンという形でよく取り上げられるものの、まだアメリカでは大都市の一部の大型書店でないと、翻訳された日本の漫画に触れることは難しいです。そのような、紙の出版だとリーチしづらい部分を、電子でショートカットして届けていくところにチャンスがあると思っています。
- Q4. 将来的にはどのような会社でありたいと思われませんか。社長が抱いている夢や、会社の理想像などを含めてお聞かせください。
- A4. 当社としては、世界でヒットするコンテンツをつくる、魅力的なコンテンツを生み出していくということに尽きると思います。例えば集英社やディズニー、Netflix など、王者の戦略で今も君臨する企業がありますが、当社はまだその域に達していない分、やはりチャレンジ精神を持った人材が相互理解や信頼関係で結びついた強い組織になることが最低限必要であると考えます。そのようなところを徹底していける組織、会社をつくっていききたいです。いろいろな環境変化や、さまざまな状況に適応しながら、夢を実現していきたいと思っています。

以上