

	株式会社 GameWith (6552)
	

今泉 卓也 社長

## 企業情報

市場	東証1部
業種	サービス業
代表者	今泉 卓也
所在地	東京都港区六本木 6-10-1 六本木ヒルズ森タワー
決算月	5月
HP	<a href="https://gamewith.co.jp/">https://gamewith.co.jp/</a>

## 株式情報

株価	発行済株式数(自己株式を控除)	時価総額	ROE(実)	売買単位	
559円	17,966,709株	10,043百万円	6.5%	100株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
-	-	-	-	186.50円	3.0倍

\*株価は07/21終値。発行済株式数は直近四半期末の発行済株式数から自己株式を控除。

## 業績推移

決算期	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主帰属利益	EPS	DPS
2017年5月(実)	1,581	657	654	465	28.39	-
2018年5月(実)	2,677	1,168	1,168	816	48.73	-
2019年5月(実)	3,148	808	807	686	39.12	-
2020年5月(実)	2,890	408	408	219	12.23	-
2021年5月(予)	-	-	-	-	-	-

\*2020年5月期より連結。2021年5月期会社予想は未定。単位:百万円、円。

\*株式分割 2018年2月 1:2。EPSは遡及修正済み。

(株)GameWithの2020年5月期決算の概要と今後の見通しについて、ブリッジレポートにてご報告致します。

## 目次

### [今回のポイント](#)

#### [1. 会社概要](#)

#### [2. 2020年5月期決算概要](#)

#### [3. 中期事業戦略](#)

#### [4. 今後の注目点](#)

[<参考:コーポレート・ガバナンスについて>](#)

## 今回のポイント

- 20/5期は前期比8.2%の減収、同49.5%の営業減益。3Q(6-2月)までは想定に沿った推移となったが、4Qは売上・利益共に大きく落ち込み、前年同期比16.7%の減収、同86.3%の営業減益。新型コロナウイルス感染症拡大の影響で広告出稿量が減少し、需給悪化で広告単価も低下。新作ゲームのリリース遅延やイベントの中止等も生じた。
- 21/5期業績予想は未定。「新型コロナウイルスの感染拡大による影響により、現時点で合理的に算定することが困難である」として、21/5期業績予想を未定とした。「業績予想の開示が可能となった段階で、速やかに公表する」としている。
- ゲーム攻略サイトとしてのイメージが強い「GameWith」だが、ゲームを探す際の第一想起の獲得を念頭に、ゲームを見つけ、ゲームを楽しむためのメディアとしての認知度を高めていく。カギを握るのがゲーム紹介であり、21/5期は数億円規模のプロモーションを予定しており、アプリのUIやUXの向上にも取り組む。この他、ゲーム攻略では、巣ごもり需要を契機に活性化させたコンシューマーゲーム市場に事業領域を拡大する。海外展開では既にコンシューマーゲーム市場活性化の恩恵を受けており、動画配信でもeスポーツ系でマネタイズが視野に入る等、好材料も増えてきた。今後の展開に期待したい。

## 1. 会社概要

ゲーム情報メディア「GameWith」の運営・管理を行うメディア事業を展開している。「GameWith」では、①ゲームを有利に進めるための情報を提供する「ゲーム攻略」、②ゲームを見つけるための情報を提供する「ゲーム紹介」、③専属のゲームタレントが動画プラットフォーム上で行う「動画配信」等のコンテンツを提供しており、アドネットワーク等を利用した「ネットワーク広告」または「タイアップ広告」として広告枠を販売することで収益をあげている。広告事業に加え、ゲームイベント制作の受託等も手掛ける。グループは、同社の他、ユーザー投稿型メディア「@WIKI(アットウィキ)」を運営する(株)アットウィキ。

### **ゲーム攻略：主にスマートフォンゲーム等の攻略情報に関する記事の提供**

同社所属のゲームに特化したライターがゲームタイトル毎にプロジェクトチームを編成し、実際にゲームを攻略して記事を作成する。ゲーム内でのイベントやアップデートに合わせてタイムリーに記事の提供を行うことでユーザーのニーズに応えている。

### **ゲーム紹介：新たにゲームを始めるきっかけ作りのため、ゲームの紹介情報を提供**

ゲーム情報の発表と共に、同社所属のライターが紹介記事を作成する。一部のゲームについては、自社スタジオで動画の制作を行い、紹介記事と連動させている。

### **動画配信**

攻略情報をユーザーにより分かりやすく伝えることを目的としてスタートしたが、現在はリアルタイムでのゲームプレイ動画の配信等、ゲームの楽しみ方をユーザーに伝えるサービスも提供している。

### **ユーザー投稿型メディア「@WIKI(アットウィキ)」**

簡単に自分のWiki(ウィキ)サイトを作成することができるユーザー投稿型メディア。ユーザーがプレイしたゲーム攻略情報を直接投稿することができる。

## 2. 2020年5月期決算概要

### 【新型コロナウイルス感染症の影響と取組み】

ゲーム市場では、政府による外出自粛要請や休校措置により、ゲームのプレイ時間や動画視聴回数が増加する等のプラス面がある一方、開発遅延による一部新作モバイルアプリのリリースの遅れる等のマイナス面もあったが、コロナ禍はゲーム市場に概ねポジティブな影響をもたらし、ゲーム会社等がその恩恵を享受した。

同社もプラス・マイナス両面で影響を受けたが、広告収入を収益源とするため、広告出稿の減少や単価の低下の影響を大きく受け、総じてマイナス。特に海外企業からの広告出稿数の減少が顕著で、需給が悪化し広告単価も下落したと言う。

### 同社事業への影響

	プラス影響	マイナス影響
ゲーム攻略	ゲームプレイ時間・PV数の増加	広告出稿の減少・PV単価の低下
ゲーム紹介	ゲーム人口・紹介需要の増加	ゲーム開発の遅延
動画配信	動画視聴時間・視聴回数の増加	広告出稿の減少・視聴単価の低下
その他	オンラインイベント需要の増加	オフラインイベントの中止
全体	ゲーム市場は概ねポジティブ	広告は先行不透明

### 2-1 連結業績

	19/5期	構成比	20/5期	構成比	前期比	期初予想	予想比
売上高	3,148	100.0%	2,890	100.0%	-8.2%	3,217	-10.2%
売上総利益	1,801	57.2%	1,402	48.5%	-22.1%	-	-
販管費	992	31.5%	994	34.4%	+0.2%	-	-
営業利益	808	25.7%	408	14.1%	-49.5%	616	-33.8%
経常利益	807	25.7%	408	14.1%	-49.4%	616	-33.8%
親会社株主帰属利益	686	21.8%	219	7.6%	-68.0%	420	-47.9%

\* 単位:百万円

### 前期比 8.2%の減収、同 49.5%の営業減益

売上高は前期比 8.2%減の 28.9 億円。e スポーツ系動画の視聴回数が増加し動画配信の売上が同 16.7%増加した他、注力分野であるゲーム紹介の売上も同 7.8%増加したものの、主力のゲーム攻略の売上が同 13.5%減と落ち込んだ。

利益面では、新規事業やゲーム紹介の売上による寄与(1.3 億円)及びコスト削減効果(1.5 億円)があったものの、既存事業の減収による利益減(△3.8 億円)やゲーム紹介の広告宣伝費・開発リソース投資等の戦略投資(△2.9 億円)で、営業利益が 4.0 億円と同 49.5%(4.0 億円)減少。投資有価証券評価損及び事業所閉鎖損失を特別損失(0.7 億円)に計上したため、最終利益は 2.1 億円と同 68.0%減少した。

尚、3月30日からフルリモートワーク(在宅勤務)に移行し、緊急事態宣言解除後も一定期間継続したことで、オフィス関連費用や通勤交費が減少した。また、サテライトオフィスを解約したことで賃料も減少した。

### 2-2 財政状態及びキャッシュ・フロー(CF)

#### 財政状態

	19年5月	20年5月		19年5月	20年5月
現預金	2,708	2,684	未払金・未払費用	173	205
流動資産	3,310	3,143	未払法人税等	70	37
無形固定資産	0	120	負債	463	475
投資その他	360	507	純資産	3,302	3,353
固定資産	454	685	負債純資産合計	3,765	3,829

\* 単位:百万円

## BRIDGE REPORT



事業譲受 2 億円や自己株式の取得 1.9 億等があったものの、4.3 億の営業 CF により前期末と同水準の現預金残高を維持した。自己資本比率 87.5% (前期末 87.7%)。

尚、新型コロナウイルス感染症の拡大と長期化に備えて、経営の安定化を図るべく 2020 年 7 月末に取引先金融機関 4 行から 13 億円(期間 5 年: 基準金+スレッド、固定金利)の借り入れを行う予定。

## キャッシュ・フロー(CF)

	19/5 期	20/5 期	前期比	
営業キャッシュ・フロー(A)	341	437	+96	+28.1%
投資キャッシュ・フロー(B)	-116	-293	-176	-
フリー・キャッシュ・フロー(A+B)	224	143	-80	-36.0%
財務キャッシュ・フロー	69	-167	-237	-
現金及び現金同等物期末残高	2,708	2,684	-24	-0.9%

\* 単位: 百万円

## 2-3 事業領域別動向

### 四半期売上高の推移

	19/5-1Q	2Q	3Q	4Q	20/5-1Q	2Q	3Q	4Q	前期四半期比
ゲーム攻略	542	564	538	472	496	459	452	410	-9.2%
ゲーム紹介	145	168	127	167	164	191	161	157	-2.7%
動画配信	61	71	69	68	72	69	73	100	+37.1%
その他	13	10	19	112	16	31	22	15	-
合計	761	813	753	819	748	750	708	682	-3.6%

\* 単位: 百万円

### ゲーム攻略

四半期売上高が前期四半期比 9.2%減少し、通期では前期比 13.5%の減収となった。「GameWith」では、四半期月間平均 PV 数が、前四半期比・前年同期比共に増加したものの、広告出稿量が減少し、需給悪化で月間平均 PV 単価が下落した。海外の広告出稿量の減少が顕著だった。

	19/5-1Q	2Q	3Q	4Q	20/5-1Q	2Q	3Q	4Q
PV 単価指標(※)	100	107	109	106	103	91	92	79
PV 数(億 PV)	7.1	6.8	6.2	5.5	5.9	5.8	5.6	6.3

※ PV 単価指標: 19/5 期 1Q の月間平均 PV 単価を基準値 100 とした指数。

(株)アットウィキが運営する「@WIKI」では、四半期毎の月間平均 PV 数が堅調に推移し(3Q: 90.5 百万 PV、4Q: 91.5 百万 PV)、単価(月間平均 PV 単価指標)も、新型コロナウイルス感染症の影響で第 3 四半期に弱含んだものの、単価向上施策が奏功し第 4 四半期は改善した(3Q 月間平均 PV 単価指標: 103、4Q 同指標: 126。単価指標とは 2019 年第 2 四半期の月間平均 PV 単価を基準値 100 として相対値を算出したもの)。

### ゲーム紹介

四半期売上高が前期四半期比 2.7%減少したものの、通期では前期比 7.8%の増収となった。プロモーションや開発への戦略投資を強化することでアプリのユーザー数を増やし、一段の売上拡大を図る考え。

## 動画配信

四半期売上高が前期四半期比 37.1%増加し、通期でも前期比 16.7%増と伸びた。新型コロナウイルス感染症の影響による広告出稿量の減少で四半期毎の平均視聴単価が下落したものの、e スポーツ系の動画を中心に四半期毎の平均動画視聴回数が増加したことで売上高が増加した。

	19/5-1Q	2Q	3Q	4Q	20/5-1Q	2Q	3Q	4Q
視聴単価指標	100	115	121	121	94	85	95	70

※ PV 単価指標: 19/5 期 1Q の月間平均視聴単価を 100 とした指数。

## 3. 中期事業戦略

### 3-1 概要

**Mission** ゲームをより楽しめる世界を創る “Create a more enjoyable gaming experience”

ゲームに熱中し、ゲームで繋がり、ゲームを仕事にして誇れる。そんな「ゲームをより楽しめる世界」を、私たち GameWith が創り出していく。

**Vision** 世界のゲームインフラになる

ゲームをプレイするユーザーにとっても、ゲームを開発するメーカーにとっても、GameWith がいなければ提供できない体験や価値を提供し、ゲームを楽しむことに関わる全ての人たちのインフラのような存在になっていく。メディア事業にとどまることなく、ゲームをより楽しむための、あらゆる事業領域に進出していく。

同社は、「ゲームをより楽しめる世界を創る」というミッションの下、「世界のゲームインフラになる」ことを目指している。創業以来、国内メディア事業の売上創出・収益化に取り組み、ゲーム攻略・ゲーム紹介・動画配信等、メディア事業を軸にしたビジネスモデルの確立に成功した。この実績を基に、現在、中期事業戦略を進めており、既存事業の収益を拡大させつつ、英語圏を中心に海外展開を加速すると共に、ゲーム関連領域において新規事業の創出に取り組んでいる。

### 3-2 事業方針

ゲーム攻略、ゲーム紹介、動画配信、の 3 事業全てを伸ばしていく考えだが、ゲーム紹介を最注力事業と位置づけ、ゲーム攻略を超える事業に育成する。このため、ターゲットをボリュームゾーンに広げ、積極的に広告宣伝費を投下することで売上増に直結する GameWith アプリユーザーの拡大を図る。一方、ゲーム攻略はコンシューマーゲームに展開し、動画配信は e スポーツ系動画にリソースを集中させる。これまで、動画配信事業と e スポーツ事業は別々の事業として行ってきたが、今後は e スポーツ系動画にフォーカスすることで、e スポーツチームとのシナジーも追求していく。この他、海外展開についてはゲーム攻略に注力し、新規事業については選択と集中を徹底した上で挑戦していく。

また、上記の事業戦略と並行して、構造改革も進めていく。リソースの見直しを行い、ゲーム紹介に集中させると共に、フルリモートワークを実現することで固定費・経費を削減する。また、これまで首都圏中心にライターを採用してきたが、居住地域にとらわれない新しい働き方を提案することで、国内外でライターを採用し効率化する。

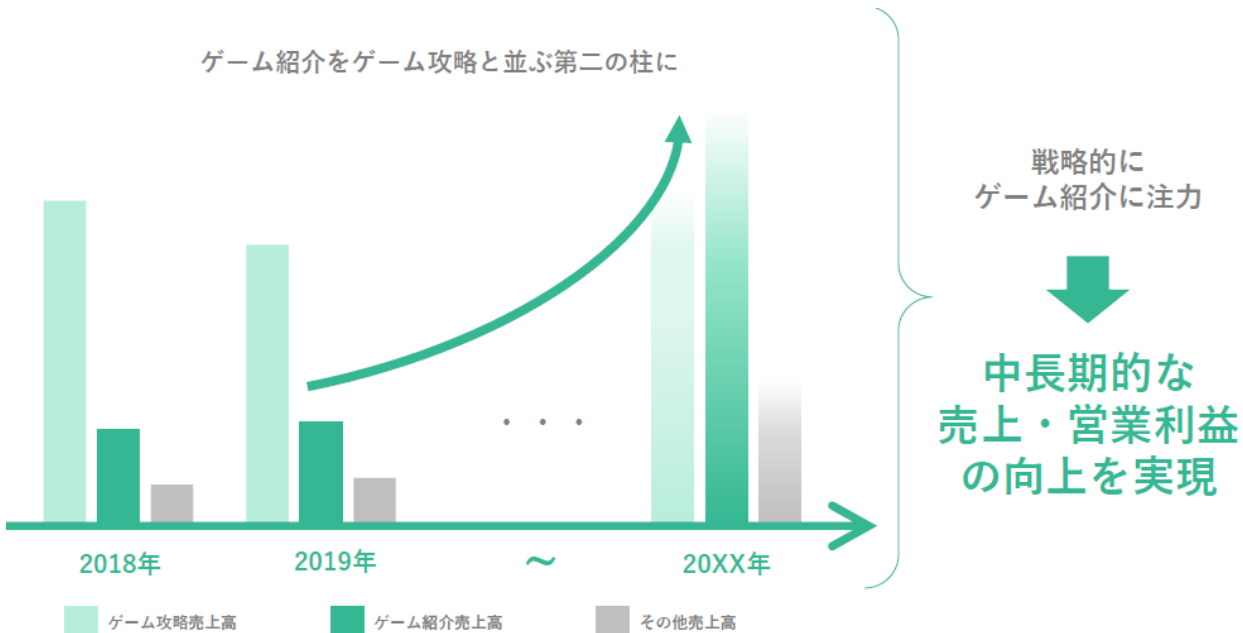
#### ゲーム紹介：ポテンシャルを顕在化させ、ゲーム攻略を超える事業に

「GameWith」は攻略サイトというイメージが強く、実際、ゲーム攻略の売上が売上全体の 60%以上を占めている。今後は、攻略サイトではなく、ゲームを探す際の第一想起の獲得を念頭にゲームを見つけ、ゲームを楽しむためのメディアとしての認知度を高めていく。

スマホの普及と共に国内のゲーム市場は拡大し、現在、市場規模は約 1 兆 3,000 億円と巨大で、ゲーム人口も約 5,000 万人に達している。これまでは、「GameWith」に限らず、他のゲームメディアにおいても、実際にゲームをプレイし、ゲームのリテラシーが高い「ヘビーゲーマー」を対象にサービスを提供してきた。しかし、「GameWith」においては、今後、ボリュームゾーンである「マスゲーマー」をターゲットにメディア展開を進め、コンテンツを最適化していく。「マスゲーマー」とは、ゲームをプレイするものの、新作ゲームの情報には疎く、それほどゲームに詳しくもないゲーマーである。

20/5 期は認知度向上のためのプロモーションの展開と検証を行うと共に、サービスの最適化を進めた。具体的には、広告宣伝費を積極的に投下し、ユーザーの獲得単価の検証を行うと共に、「マスゲーマー」に最適なメディアへの改修を進めた。21/5 期は認知の獲得に向け、数億円規模のプロモーションを予定している他、エンジニアリソースや開発リソースを集中し、アプリのUIやUXの向上に取り組む。

中期的には、ゲーム攻略を超えるサービスにゲーム紹介を成長させることで、連結売上高・利益の拡大につなげていく。

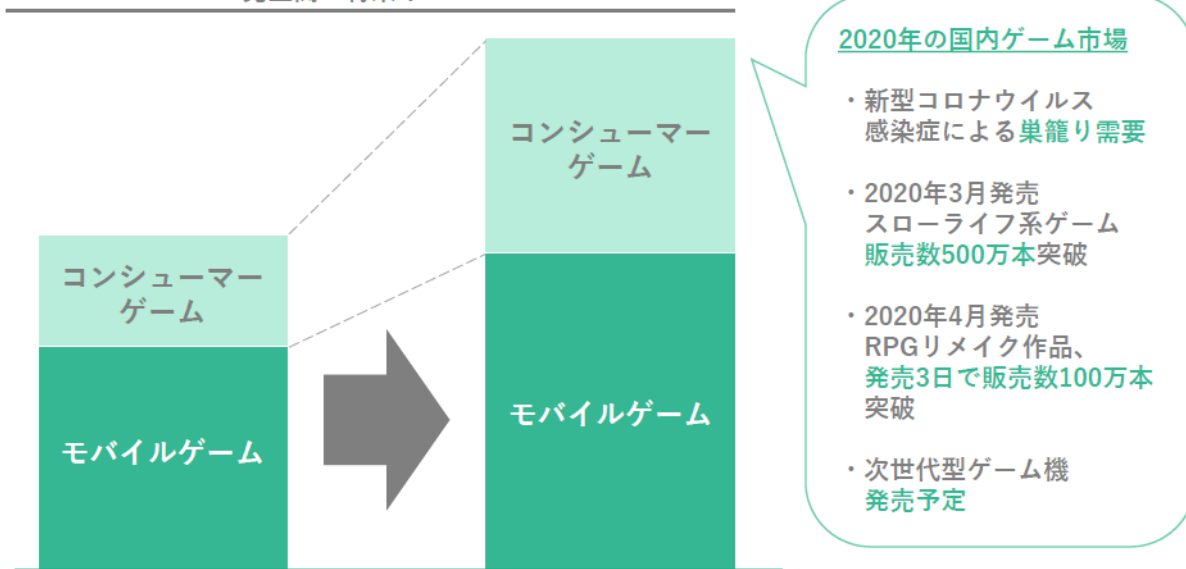


(同社資料より)

### ゲーム攻略：コンシューマーゲームに注力

コロナ禍で自宅にいる時間が増えたため巣籠り需要が発生し、隙間時間のプレイが中心のモバイルゲームではなく、時間をかけてプレイするコンシューマーゲームのユーザーが増加している。この結果、ゲームのプレイ時間がスマホゲームからコンシューマーゲームに流れ、3月以降、ゲームのプレイ時間の増加と「GameWith」のPV数の伸びに乖離が生じた(同社はコンシューマーゲームの攻略に力を入れてこなかったため、需要を取り込むことができなかった)。引き続きコンシューマーゲーム市場の拡大が見込まれることからコンシューマーゲームの攻略に力を入れていく。

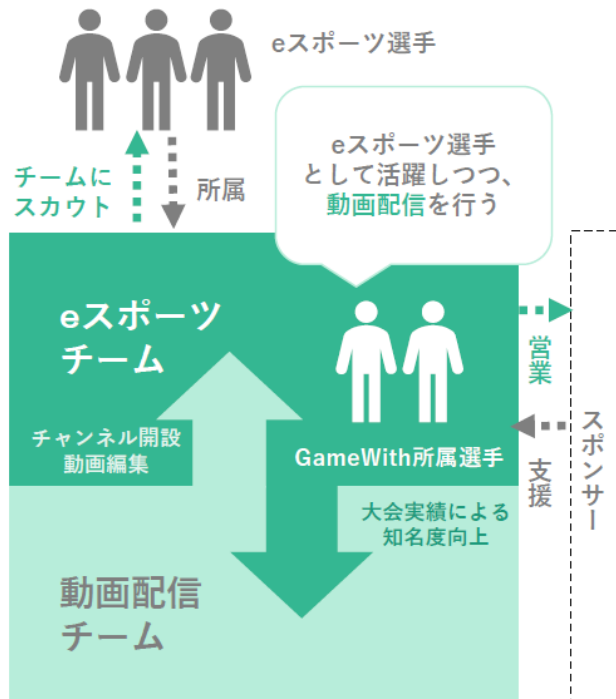
### 売上高の将来イメージ



(同社資料より)

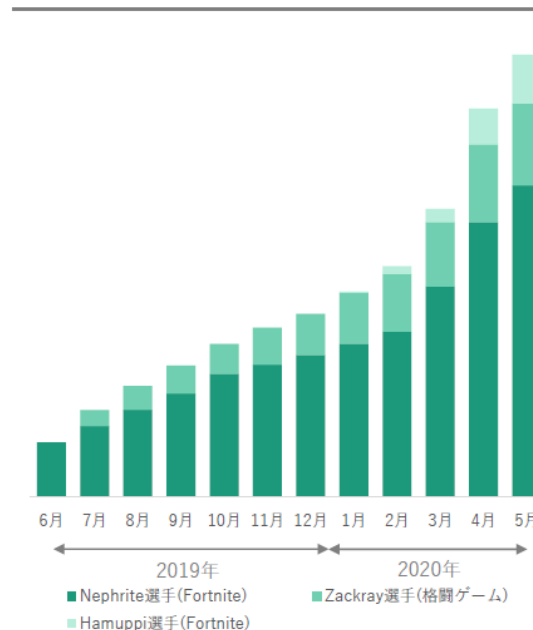
## 動画配信：eスポーツ系に注力

これまでモバイルゲームのゲーム実況を中心に展開してきたが、コロナ禍でトレンドが変わり、Fortnite 選手チャンネルの登録者数が伸びている。登録者数の増加を背景に視聴回数も増加しており、e スポーツ動画のマネタイズが視野に入ってきた。このため、今後は、e スポーツ系動画にリソースを集中し、新規チャンネル開設も含めて、チャンネル登録者数と視聴回数の伸びを加速させる。e スポーツ分野はマネタイズが難しいが、同社は動画配信による売上を収益源として確保することで、e スポーツ選手がゲームの実力向上に専念できる環境の整備を進めていく。



(同社資料より)

GameWith所属選手  
月別YouTubeチャンネル登録者数



## 海外事業：英語版「GameWith」四半期毎PV数が順調に増加

コロナ禍による巣ごもり需要により、英語版「GameWith」のPV数が順調に増加している。海外はコンシューマーゲームが主力のため、英語版「GameWith」は、事業開始当初から、国内で主力のモバイルゲームではなく、コンシューマーゲームに注力してきたことが需要の取り込みにつながった。更なる事業の拡大に向け、取り扱いタイトルのラインナップの拡充と英語版ライター育成に注力していく。

## 新規事業：ブロックチェーンゲームの進捗状況

同社初のブロックチェーンゲーム「EGGRYPTO(エグリプト)」を他社と共同で開発した。2020年4月20日に正式版アプリをリリースし、翌21日から第1回トークンセール(仮想通貨で購入できるアイテムの販売)を開催したが、「GameWith」で集客を行ったこともあり、現在のユーザーは仮想通貨のユーザーではなく、一般的なゲームユーザーである。このため、現状ではアプリ内での課金が難しい状況で、ビジネスモデルの確立はこれから。カジュアルゲームの要素を取り入れ、セールとゲーム内課金による収益化を目指している。

## 4. 今後の注目点

巣ごもり需要を契機に世界的にコンシューマーゲーム市場が活性化しており、ゲーム攻略でのコンシューマーゲームへの展開が注目される。新聞報道によると、ソニーでは年末に発売予定の次世代ゲーム機「プレイステーション(PS)5」の生産計画を上積みし、米フェイスブックも仮想現実(VR)端末「オキュラス」の生産を少なくとも前年比 50%増やすと言う。ゲーム機メーカーは巣ごもり需要を契機に活性化したコンシューマーゲーム市場の好調が今後も続くとみているようだ。事業開始当初からコンシューマーゲームに注力してきた英語版「GameWith」は、既にその恩恵を享受しており、4月はPV数が急増したが、一過性の現象で終わることなく好調が続くそう。この他、動画配信ではeスポーツ系動画のマネタイズが視野に入り、新規事業では自社開発のブロックチェーンゲームをリリースした。21/5期の業績予想は未定だが、徐々に好材料が増えてきたように感じる。ゲームを採る際の第一想起の獲得を目指すゲーム紹介での取り組みと共に、今後の展開に期待したい。

## <参考:コーポレート・ガバナンスについて>

### ◎組織形態及び取締役、監査役の構成

組織形態	監査役会設置会社
取締役	5名、うち社外2名
監査役	3名、うち社外3名

### ◎コーポレート・ガバナンス報告書(更新日:2019年08月21日)

#### 基本的な考え方

当社は、「ゲームをより楽しめる世界を創る」というミッションのもと、ゲームに携わる全ての人や企業にとって最適な環境を作る事業運営体制の構築に向け、健全性と透明性が確保された迅速な意思決定を可能とする体制の整備を進めるとともに、コンプライアンスの徹底やリスク管理を含めた内部統制の強化を図っております。これらの取り組みを通じて、コーポレート・ガバナンスのさらなる充実を目指し、企業価値の最大化に努めてまいります。

#### <実施しない主な原則とその理由>

##### 【補充原則 4-2①】

取締役の報酬の決定については、業界あるいは同規模の他企業の水準を勘案の上、株主総会で決定された総額の範囲内で、各取締役の業績に対する貢献度を評価し、配分額を決定しております。現状は現金報酬のみですが、今後は中長期的な業績と連動する報酬についても議論し、両者の割合について検討してまいります。

##### 【補充原則 4-10①】

独立社外取締役は取締役5名中2名であり、取締役会の過半数には達していませんが、各独立社外取締役とも、専門性の高い知識と豊富な経験を活かして、取締役会や各取締役へ意見を述べるとともに、必要に応じて助言を行っております。取締役の指名・報酬につきましては、今後、任意の諮問委員会等の設置並びに活用を検討してまいります。

#### <開示している主な原則>

##### 【原則 5-1 株主との建設的な対話に関する方針】

当社は、企業価値の持続的成長を目的とし、株主とのより強固な信頼関係を構築するため、コーポレート・ガバナンス、経営戦略、資本政策、業績・財務状況、サービス内容とそのリスク等について、中長期的な視点から、株主との建設的な対話を継続する体制を整備しています。

- 株主との対話は、代表取締役社長による統括のもと、個別面談については実施責任者である経営企画室長が、面談の目的と効果、株主の属性などを考慮の上、代表取締役社長等の参加も含め、対応者と対応方法を検討、実施しております。
- IR 担当者は、事業部門や管理部門をはじめとする社内各部門から必要情報を収集するとともに、緊密な社内連携を通じて、わかりやすい説明を工夫し、株主との対話を充実させています。
- 当社は株主の皆様へ、当社の経営方針、コーポレート・ガバナンス、戦略、事業の現状などについて、理解を深めていただく活動を継続しています。



- 機関投資家との対話としては、個別面談の他、半期毎の決算説明会を適宜開催しております。また、ホームページの株主・投資家向け専用ページを通して、これらのイベント情報を個人投資家へも開示するとともに、個人投資家向けの会社説明会も開催しています。
- 株主との対話を通して把握した株主の関心や懸念などは、部門長以上の経営幹部に随時報告し、経営分析や情報開示のあり方の検討などに生かしております。
- 株主との対話においては、社内規則の定めるところに従い、インサイダー情報を適切に管理しております。
- 当社では決算情報に関する対話を控える「沈黙期間」を設定しております。

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) 2020 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.

ブリッジレポート(GameWith:6552)のバックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、[www.bridge-salon.jp/](http://www.bridge-salon.jp/) でご覧になれます。



適時開示メール  
配信サービス

同社の適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。

[>> ご登録はこちらから](#)



会員限定の  
便利な機能

ブリッジレポートが掲載されているブリッジサロンに会員登録頂くと、株式投資に役立つ様々な便利機能をご利用いただけます。

[>> 詳細はこちらから](#)



IRセミナーで  
投資先を発掘

投資家向けIRセミナー「ブリッジサロン」にお越しいただくと、様々な企業トップに出逢うことができます。

[>> 開催一覧はこちらから](#)