

	株式会社 GameWith(6552)
	

今泉 卓也 社長

## 企業情報

市場	東証スタンダード市場
業種	サービス業
代表者	今泉 卓也
所在地	東京都港区三田一丁目4番1号 住友不動産麻布十番ビル4階
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		時価総額	ROE(実)	売買単位
392円	18,315,900株		7,179百万円	3.7%	100株
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
0.00	-	8.90円	44.0倍	181.27円	2.2倍

\*株価は9/2終値。各数値は2022年5月期決算短信より。

## 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
2019年5月(実)	3,148	808	807	686	39.12	0.00
2020年5月(実)	2,890	408	408	219	12.23	0.00
2021年5月(実)	2,880	-209	-224	-217	-12.07	0.00
2022年5月(実)	3,120	200	223	118	6.57	0.00
2023年5月(予)	3,573	300	287	160	8.90	0.00

\* 予想は会社側予想。2020年5月期より連結。単位:百万円、円。

(株)GameWithの2022年5月期決算概要と今後の見通しについてお伝えします。

## 目次

### [今回のポイント](#)

#### [1. 会社概要](#)

#### [2. 成長戦略](#)

#### [3. 2022年5月期決算概要](#)

#### [4. 2023年5月期業績予想](#)

#### [5. 今泉社長に聞く](#)

#### [6. 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

- 22年5月期の売上高は前期比8.4%増の31億20百万円。ゲーム攻略の広告単価回復が寄与したほか、新規事業については、DetonatioN社を子会社化した影響でeスポーツ領域の売上高が増加し、NFTゲーム領域についても伸長した。営業利益は前期の損失から2億円計上に黒字転換。増収に加え、広告宣伝費を抑制し、販管費が同24.5%減少した。売上高は計画未達。利益は期初計画を上回ったが、修正予想には達しなかった。
- 23年5月期は、売上高は前期比14.5%増の35億73百万円、営業利益は同49.7%増の3億円と2桁の増収増益の予想。営業利益率は同2.0ポイントの改善を見込む。既存事業と新規事業の両方で売上増を予想。既存事業においては有料ゲームの拡販とコスト精査による効率化、利益率改善、利益増加を目指す。新規事業では中長期的な成長に向けた積極的な投資を実施し、収益拡大を図る。
- 国内最大級のゲームメディア「GameWith」の運営で成長してきた同社は、コロナ禍の影響もあり、20年5月期、21年5月期と2期連続の減収で、21年5月期は損失を計上したが、22年5月期は増収・黒字転換を果たした。今期以降を第二創業期と位置付け中長期的な成長を追求していく。
- 2022年5月期はeスポーツ、NFTゲームが大きく成長し、回線事業も開始するなど、新規事業の立ち上げに注力した。今後、企業理念の実現に向け、既存メディア事業を安定した事業基盤とし、eスポーツ事業、NFTゲーム事業、回線事業など新規事業の拡大を加速させて第二、第三の収益の柱に育成し、さらなる成長を目指す。
- 今泉社長に新規事業への取り組み、株主・投資家へのメッセージなどを伺った。「今期以降を、成熟した既存のメディア事業の安定成長を基盤にゼロから事業を立ち上げる第二創業期と位置付け、新規事業である「eスポーツ事業」「NFTゲーム事業」「回線事業」の早期の売上・利益の確立・拡大を目指してまいりますので、是非ご期待ください」とのことだ。
- 前期22年5月期は増収・黒字転換を実現し、今期も2桁の増収増益を見込んでいるが、残念ながら市場の評価は芳しいものではない。ただ、NFTゲームは過去最高の売上高を記録しユーザーも右肩上がり、DetonatioNを子会社化したeスポーツも大きなアドバンテージを構築しており、新規事業の成長基盤作りは確実に進展している。これら新規事業の現況を投資家に理解してもらうために、セグメント開示の変更も検討中とのことだ。第1四半期以降、新規事業の成長度合い、メディア事業の収益性改善の進捗などを注目していきたい。

## 1. 会社概要

主として国内最大級のゲーム情報メディア「GameWith」の運営・管理を行うほか、さらなる成長を目指し、「e スポーツ」「NFT ゲーム」「回線事業」の育成に注力中である。

### 【1-1 ミッション・ビジョン】

以下のようなミッション・ビジョンを掲げている。

2013年にマンションの1室でスタートした同社は、ゲーム攻略情報をリリース後、ゲームのレビュー、動画、コミュニティなどのゲームを楽しむ上で必要な周辺環境を創出してきた。

「熱中できるゲームを見つけたい」「一緒にゲームをする仲間を見つけたい」など、ゲームユーザーが求めていることと、「ゲームを知ってほしい」「長くゲームを続けてほしい」など、ゲーム業界が求めていること双方の理想を実現していき、「ゲームをより楽しめる世界を創る」ことを目指している。

#### ミッション「ゲームをより楽しめる世界を創る」

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。

#### ビジョン「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。

### 【1-2 事業内容】

国内最大級のゲームメディア「GameWith」を運営している。

具体的には、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」、ゲームを見つけるための情報を提供する「ゲーム紹介」、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。

加えて、現在を会社の第二創業期と位置づけ、「e スポーツ」「NFT ゲーム」「回線事業」など、主要事業とシナジーを生み出す様々な新規事業の拡大に注力している。

そうした中、特に今後成長が見込まれる e スポーツやその他新規事業の損益状況及び成長性をより明確にし、今後収益の柱となるよう注力することを目的に、2023年5月期より報告セグメントをメディアの単一セグメントから、「メディア」「e スポーツ・エンタメ」「その他(新規事業:NFT・回線等)」の3区分に変更した。

## 【変更前】2022年5月期以前

セグメント	事業領域	会社 <sup>※1</sup>
メディア (単一セグメント)	ゲーム攻略	GW AW GCS
	ゲーム紹介	GW
	動画配信	GW
	新規事業 (eスポーツ、 NFT、 回線事業等)	GW DNG NFT GWA

## 【変更後】2023年5月期以降

セグメント	事業領域	会社
メディア	ゲーム攻略	GW AW GCS
	ゲーム紹介	GW
eスポーツ・エンタメ	動画配信	GW DNG
	eスポーツ	GW DNG GWA
新規事業 (NFT・回線等) <sup>※2</sup>	NFT	NFT
	回線事業	GW GWA
	他	...

※1 GW=株式会社GameWith、AW=株式会社アットウィキ、GCS=株式会社GameWith Contents Studio、DNG=株式会社DetonationN、  
NFT=株式会社GameWith NFT、GWA=GameWith ARTERIA株式会社

※2 決算短信等では「その他」区分として記載

(同社資料より)

## セグメント区分

## (1)メディア

## ①ネットワーク広告

複数の広告主が入札を行い、広告枠を獲得するモデルであり、主にゲームの攻略情報に関する記事の提供を行う「ゲーム攻略」領域を展開している。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。

## ②タイアップ広告：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

広告主と直接契約して獲得するモデルであり、主に新たにゲームを始めるきっかけ作りのため、ゲームの紹介情報の提供を行う「ゲーム紹介」領域を展開している。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。直近では、有料のゲーム攻略の拡販にも注力するなど、メディア事業に占めるタイアップ広告の割合が増加傾向にある。

## (2)eスポーツ・エンタメ

## ①eスポーツチーム運営

「eスポーツ(esports)」とは、「エレクトロニック・スポーツ」の略で、広義には、電子機器を用いて行う娯楽、競技、スポーツ全般を指し、コンピューターゲーム、ビデオゲームを使った対戦をスポーツ競技として捉える際の名称である。野球、サッカーのようなリアルスポーツをそのままビデオゲームにしたものや、シューティングゲーム、パズルゲーム、格闘技など競技種目は幅広い。

同社は合計で11部門のeスポーツチームを運営している。複数の部門で国内大会優勝経験を持つほか、日本代表として世界大会でも結果を残す強豪チームを有している。

2021年6月にはeスポーツのさらなる強化に向け、プロeスポーツチーム「DetonatioN Gaming」(※)の運営会社である株式会社 DetonatioN を子会社化した。

株式会社 DetonatioN は DetonatioN Gaming 設立以来、League of Legends 部門のチーム「DetonatioN FocusMe」においては、2015年2月より国内初の「フルタイム・給与制」を導入したほか、2016年3月にはチーム所属外国人選手に対して「アスリートビザ」を取得するなど、eスポーツ選手の競技シーンの構築を始め、「世界で勝てるチーム」をスローガンに、日本におけるプロeスポーツチームのパイオニアとして最前線を走ってきた。

今回の子会社化を通して、GameWithとDetonatioNの強みを掛け合わせて連携を深めていくことで、eスポーツ選手の競技環境整備を始めとして、ゲームコミュニティやeスポーツ事業の発展・創出に注力していく。

ビジネスモデルについては、従来はeスポーツの実況を行う動画配信が中心だったが、DetonatioNの子会社化により多くの強豪・有名チームを運営することとなり、スポンサー収入、タイアップ収入、ファンビジネスなど収益源の多様化が進んでいる。

※DetonatioN Gaming

世界大会出場経験のある国内トップレベルの『プロ e スポーツ』チーム。名古屋にホームスタジアムを据えて活動をしている。

所属人数は40名を超え、チームとしてのブランド力はMOBA、FPS、TPS、TCG、格闘ゲーム、対戦アクション、サッカーゲームなど幅広く及んでおり、常に世界の舞台上で勝つことを目標に掲げている。2021年10月にはLeague of Legends部門のチーム DetonatioN FocusMe が同ゲームタイトルの世界大会において日本初となるベスト16に進出するなど、日本におけるプロeスポーツチームのパイオニアとして注目を集めている。

## ②クリエイターマネジメント

元々は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た動画配信としてスタートしたが、現在は数多くのクリエイターが所属し、クリエイター単独では難しい分野について組織としてサポートを行っており、動画配信だけでなくタイアップ、グッズ販売、イベント企画等、数多くのサービスを提供している。

## (3)その他

### ①NFT ゲーム

「NFT」とは、「Non-Fungible Token」(代替不可能なトークン)のことで、データの改竄を防止するブロックチェーン技術によりデジタル上に存在する価値およびそれが本物であることが証明されている資産。

NFT ゲームは、ゲーム内で取得したりプレイヤーが自ら創作したアイテムやキャラクターをNFTマーケットプレイスで売買したり、交換したりすることによって、遊びながら収益を上げることができる点「Play to Earn」が大きな特徴で、ブロックチェーン技術による不正行為防止によってその安全性が担保されている。

同社では、NFT ゲーム開発やブロックチェーン技術を用いたサービス開発を手掛けるスタートアップ、株式会社 Kyuzan との共同開発により、2020年4月、NFT ゲーム「EGGRYPTO(エグリプト)」を正式リリースした。

ゲーム内通貨を稼ぐことができる本格的な Play to Earn ゲーム「EGGRYPTO X」の開発も進めている。

#### 「EGGRYPTO(エグリプト)」概要

EGGRYPTO(エグリプト)の舞台は世界樹によって守られた世界。ゲーム内のモンスターはブロックチェーンによって発行・管理されており、現実の価値に結びついた資産となる。プレイヤーは、それらのモンスターを、ふ化したり、強化したり、クエストで戦わせるといった体験ができる。

ブロックチェーン上でモンスターの発行上限数が決められ、誰がどのモンスターを保有しているか管理されているため、アプリの中だけで完結せず、モンスターの交換などでプレイヤー同士が繋がることができる。

基本プレイは無料で、セールでのモンスターの購入、マーケットプレイスでの売買などには代金、手数料などがかかる。

また、NFT ゲーム「EGGRYPTO」以外に、ゲームに関連する様々な NFT 関連事業を展開することを計画していることから、その効率的な投資体制の構築等や事業領域の明確化を目的として、2021年9月、100%子会社「株式会社 GameWith NFT」を設立した。

2022年7月にはNFT ゲーム専門メディア「GameWith NFT」を立ち上げた。

## ②回線事業

eスポーツで勝つためには高速で低遅延のインターネット回線が必須である。そこで当社では、拡大するeスポーツ市場を踏まえ、新たな事業領域の開発を企図し、eスポーツ向け回線事業を2022年3月に開始した。

ゲームを知り尽くした当社ならではの信頼性のある光回線「GameWith 光」を提供することで差別化を図っている。専用帯域を使用するなど、通信速度とPing値(※)にこだわり最大限のパフォーマンスを追求する。

### ※Ping値

応答速度のこと。Ping値が低いほど操作に対してゲーム上での反応が速くなるため、一瞬の動作が勝敗を分けるシューティング系のオンラインゲームでは、可能な限り低いPing値であるプレイ環境が重要となる。同社の回線「GameWith 光」はテストプレイにおいても、他回線より圧倒的に低いPing値を実現している。

eスポーツに関するインフラ領域の強化を目指し、2022年6月、アルテリア・ネットワークス株式会社(東証プライム、4423)と資本業務提携契約を締結した。

### (業務提携の内容)

アルテリア・ネットワークスとGameWithは、アルテリア・ネットワークスが保有する自社光ファイバー網を活用した各種通信サービスにおける実績・経験と、GameWithが持つゲーム関連の動画配信等のノウハウを共有することで、eスポーツ業界の課題解決に向けて共同で取り組むべく、共同出資によるeスポーツ用の配信スタジオの共同運営等を目的としてGameWith ARTERIA株式会社の設立(2022年3月)を行うなど、すでに業務連携を進めてきた。

今回の業務提携により、アルテリア・ネットワークスは、GameWithが推進するeスポーツ関連領域の通信サービスにおける戦略的パートナーとなり、オンラインゲーマー市場で高いニーズがある超高速・低遅延な通信サービスを、アルテリア・ネットワークスが保有する光ファイバー網を活用しながら、そのラインナップも増やして提供を行う。

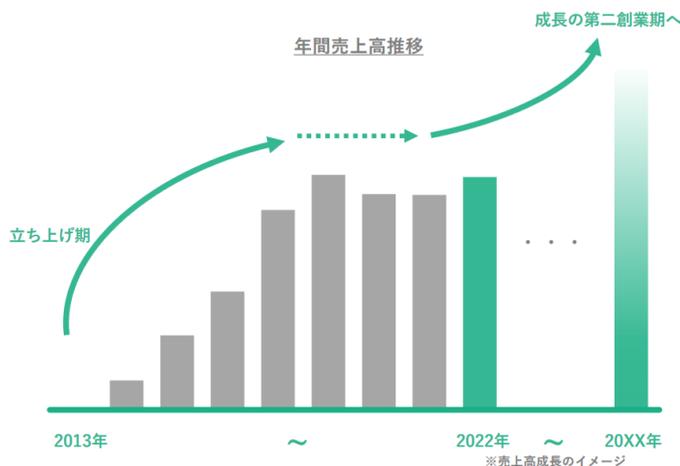
加えて、取締役を1名派遣するとともに、出向者派遣などの検討も行い、アルテリア・ネットワークスの通信サービスとGameWithが保有する市場への知見、ユーザー接点といった経営資源を相互に提供・協業することを通じてシナジーを発現・最大化させ、両社の企業価値の向上を目指す。eスポーツ以外の領域においても、協業の可能性について検討する。

### (資本提携の内容)

アルテリア・ネットワークスが、GameWithの主要株主であるインキュベイトファンド2号、インキュベイトファンド3号より、GameWith株式約369万株(発行済株式総数及び潜在株式総数合計の20.0%)を総額約17億円で取得した。

## 2. 成長戦略

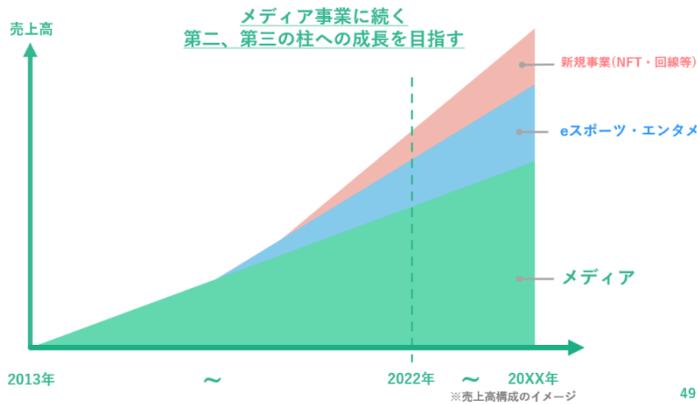
国内最大級のゲーム情報メディア「GameWith」の運営で成長してきた同社は、コロナ禍の影響もあり、20年5月期、21年5月期と2期連続の減収で、21年5月期は損失を計上したが、22年5月期は増収・黒字転換を果たした。今期以降を第二創業期と位置付け中長期的な成長を追求していく。



(同社資料より)

## 【2-2 成長イメージ】

2022年5月期はeスポーツ、NFTゲームが大きく成長し、回線事業も開始するなど、新規事業の立ち上げに注力した。今後、企業理念の実現に向け、既存メディア事業を安定した事業基盤とし、新規事業の拡大を加速させて第二、第三の収益の柱に育成し、さらなる成長を目指す。

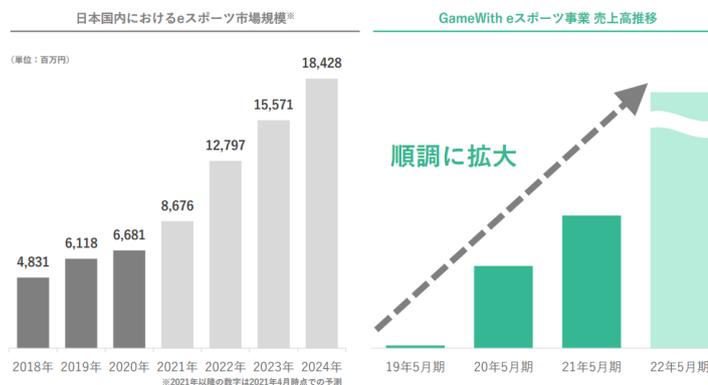


(同社資料より)

## 【2-3 取り組み】

### ①eスポーツ

日本国内のeスポーツ市場規模は増加傾向にある。同社資料によれば、2018年に48億円だったeスポーツの市場規模は、2024年には4倍弱の184億円まで成長すると見られる。同社のeスポーツ事業売上高も順調に拡大しており、今後もさらなる成長を見込んでいる。



© 2021.04.16 ファミ通.com 「2020年国内eスポーツ市場規模は昨年対比109%の666.8億円」, 「VALORANT」の登場や「R6S」など人気タイトルのオンライン大会開催で市場拡大」より  
<https://www.famitsu.com/news/202104/16217981.html>

(同社資料より)

具体的な施策としては「ブランドの統合」と「トレーニングソフトの開発」を挙げている。

#### \*ブランドの統合

前述のとおり、2021年6月に子会社化したDetonatioN社のプロeスポーツチーム「DetonatioN Gaming」を主としてeスポーツブランドを近々統合する。

動画配信ノウハウや発信力のある選手を有する「GameWith」、強豪チームを運営し数多くのスポンサー有する「DetonatioN」という両社のブランドの強みを活用してシナジーを発揮すると同時に、人材・リソースの統一やこれまで培ってきたチーム運営ノウハウの共有を行うことで効率化を実現する。

#### \*トレーニングソフトの開発

eスポーツ強化には、一般的なスポーツと同様にトレーニングが必要であり、そうした需要に着目し、eスポーツトレーニングソフトの開発を予定している。

世界中のeスポーツユーザーをターゲットとしたAIM(※)トレーニングソフトの開発を行い、将来的には様々なジャンルのeスポーツに対応する。加えて、ユーザーデータを取得し、さらに発展したビジネスの開発を目指している。

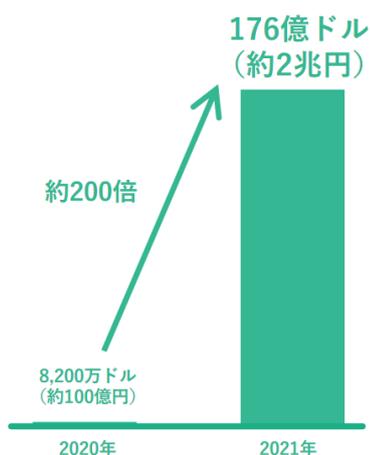
### ※AIM

「狙いをつける」「狙う」「敵に武器の照準を合わせる」という意味。シューティングゲーム内で、相手を狙い打つために照準を確実に合わせることや、敵はどこからくるのかを予想・予測し無駄なく当てることが重要である。この技術を磨くのが AIM トレーニングソフトである。

### ② NFT ゲーム

2021年の NFT 市場全体の取引高は前年比約 200 倍の 176 億ドル(約 2 兆円)となり、NFT ゲーム関連市場は、大きな盛り上がりを見せている。直近では暗号資産を歩いて稼ぐ「フィットネス系 NFT ゲーム」が流行するほか、国内大手ゲームメーカーが NFT やブロックチェーン領域への進出を発表したり、国内大手企業各社が NFT マーケットプレイスへの参入を発表したりするなど、大手企業の進出を機に、更に大きく成長していくと予想される。

NFT市場全体の取引高\*

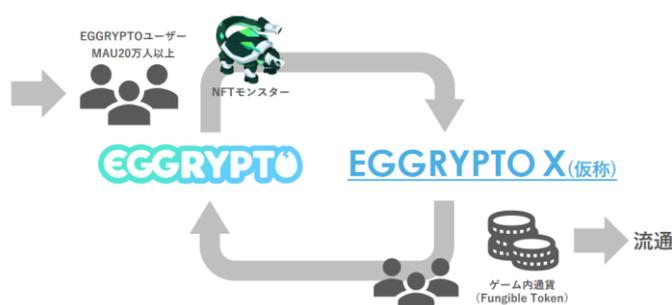


(同社資料より)

前述のように同社では NFT ゲーム「EGGRYPTO」を株式会社 Kyuzan と共同開発しているが、MAU (Monthly Active Users、月間ユーザー数) は 20 万人以上に拡大している。

現在ゲーム内通貨を稼ぐことができる本格的な Play to Earn ゲーム「EGGRYPTO X」を開発中である。「EGGRYPTO」で入手した NFT を「EGGRYPTO X」でも利用が可能であり、これによりユーザーの相互流入を見込んでいる。

MAU20万人の「EGGRYPTO」を本格的なPlay to Earnゲームへ



(同社資料より)

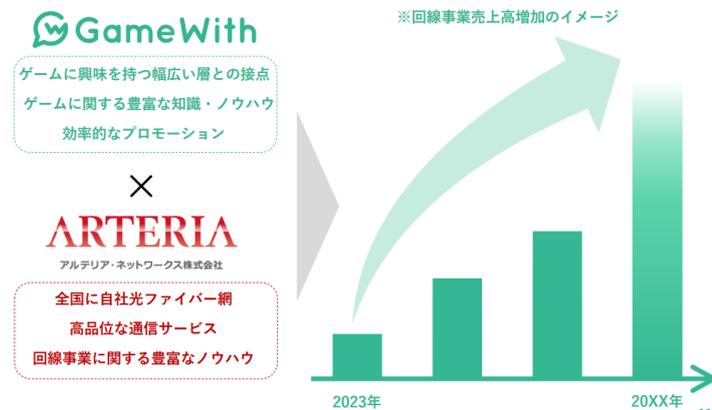
このように、NFT ゲームは市場規模の拡大が予想され、すでに多くのゲームが登場している一方で、初心者にはハードルが高いと同社は感じている。

そこで NFT ゲームプレイヤーの裾野を広げることは同社のミッション・ビジョンに合致するとともに、収益拡大にもつながると考え、NFT ゲーム専門メディア「GameWith NFT」を立ち上げている。

これまでにメディア運用で培ったノウハウやブランドを活かし、2021年9月に新設した 100% 子会社「株式会社 GameWith NFT」が、信頼性のある NFT ゲーム専門メディアの運営を行う。

### ③ 回線事業

GameWith とアルテリア・ネットワークスの強みを活かし、ユーザー数を積み上げ、中長期的な売上高の成長を目指す。今後 2 年間で利益回収を想定し、ユーザー獲得コストに先行投資を行う。



(同社資料より)

#### ④既存メディア事業

安定した収益基盤であるメディア領域のさらなる価値向上を図り、2022年6月、株式会社デジタルハーツホールディングス(東証プライム、3676)と資本業務提携契約を締結した。

(デジタルハーツホールディングス概要)

ゲームの不具合検出を行うデバッグ事業を展開しており、国内ゲームデバッグ市場で圧倒的なシェアを有している。また、昨今、ゲームタイトルの海外展開の活発化や、ブロックチェーン技術を基盤にしてつくられた NFT ゲームの拡大、メタバースを活用したゲームとビジネスの融合等、ゲーム業界が大きく変化する中、デジタルハーツホールディングスでは、これらの新しいゲームに対応したデバッグ手法の確立や、翻訳・LQA(Linguistic Quality Assurance)、ゲーム開発支援、マーケティング支援、カスタマーサポート等幅広いサービスをワンストップで提供することで、国内外のゲームメーカーの事業の発展を総合的に支援する「グローバル・クオリティ・パートナー」への進化を目指している。

(業務提携の内容)

両社のサービスのクロスセルを積極化することで、開発支援からターゲットを絞った効果的なマーケティング支援、運営支援までワンストップで提供できる体制を強化するとともに、それぞれの強みを活かした新たなサービスメニューの開発を推進することで、サービスの付加価値向上を目指す。これにより、国内ゲームメーカーはもとより、海外ゲームメーカーの日本進出に対し、訴求力の高いソリューションの提供が可能になると見込んでいる。また、両社が有するリクルーティング機能や人材プールを共有することで、ゲーマーやゲームに興味を持つ幅広い人材の採用・戦力化が期待できる。さらに、両社のリソースやこれまで培ってきた業界知見・経験等を融合させることで、eスポーツや NFT ゲームといった新たな領域においても、協業の可能性について検討する。

(資本提携の内容)

2022年6月、デジタルハーツホールディングスが、GameWith の主要株主である YJ1 号より、GameWith 株式約 92 万株(発行済株式総数及び潜在株式総数合計の 5.0%)を総額約 4 億円で取得した。



(同社資料より)

### 3. 2022年5月期決算概要

#### 【3-1 連結業績】

	21/5期	構成比	22/5期	構成比	前期比	期初予想比	修正予想比
売上高	2,880	100.0%	3,120	100.0%	+8.4%	-2.3%	-0.7%
売上総利益	1,444	50.2%	1,448	46.4%	+0.3%	-	-
販管費	1,654	57.5%	1,248	40.0%	-24.5%	-	-
営業利益	-209	-	200	6.4%	-	+50.7%	-4.1%
経常利益	-224	-	223	7.1%	-	+72.1%	-5.6%
当期純利益	-217	-	118	3.8%	-	+50.1%	-15.3%

\* 単位:百万円。当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益、以下同様。修正予想比は22年4月公表の修正予想に対する増減。

#### 増収、黒字転換

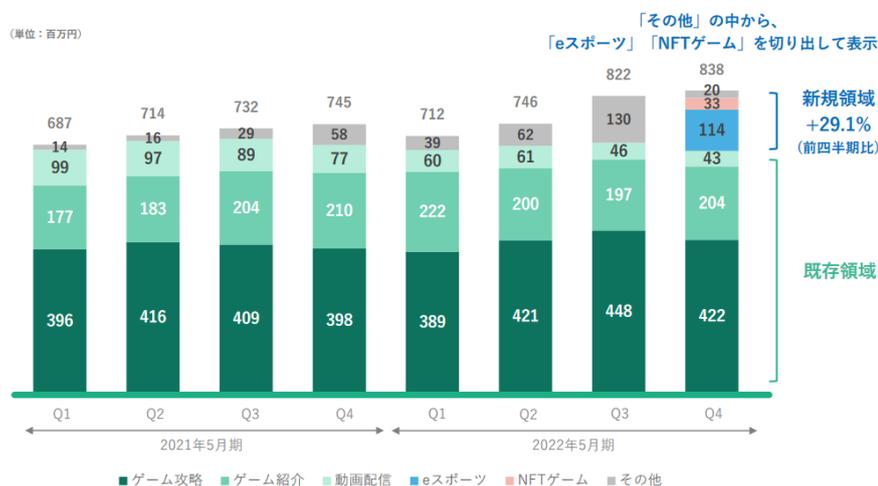
売上高は前期比8.4%増の31億20百万円。ゲーム攻略の広告単価回復が寄与したほか、新規事業については、Detonation社を子会社化した影響でeスポーツ領域の売上高が増加し、NFTゲーム領域についても伸長した。

営業利益は前期の損失から2億円計上に黒字転換。増収に加え、広告宣伝費を抑制し、販管費が同24.5%減少した。売上高は計画未達。利益は期初計画を上回ったが、修正予想には達しなかった。

#### 【3-2 各事業領域の動向】

既存領域のゲーム攻略、ゲーム紹介の売上高が堅調に推移した一方で、動画配信については視聴回数の減少により売上高は減少した。

新規領域では、eスポーツとNFTゲーム領域が順調に成長した。

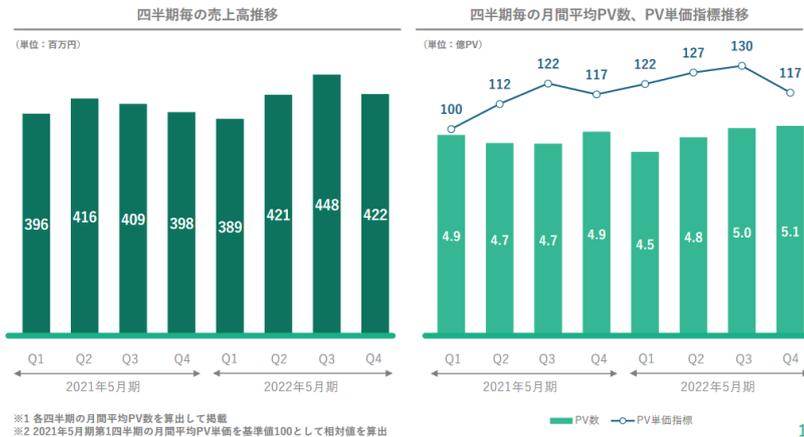
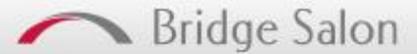


(同社資料より)

#### (1)ゲーム攻略

月間平均PV数は順調に増加した。季節要因等もあり第4四半期では減少したが、月間平均PV単価指標も回復傾向にある。

# BRIDGE REPORT



13

(同社資料より)

## (2) ゲーム紹介

第4四半期は、上海のロックダウンによる新作モバイルゲームのリリース数の減少等の影響はあったものの、売上高は堅調に推移した。

コンシューマーゲーム記事の伸長やPCゲーム記事の取り扱い開始により、月間平均PV数が増加した。

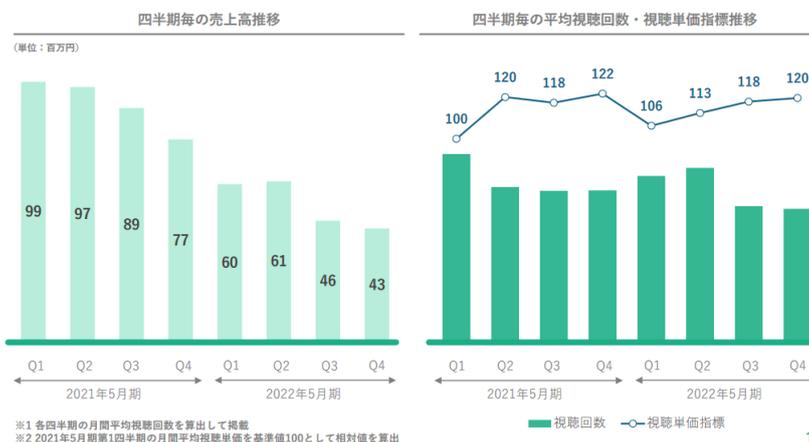


(同社資料より)

## (3) 動画配信

四半期毎の平均動画視聴回数は減少傾向にあり売上高も減少した。

一方、四半期毎の平均視聴単価指標は前四半期比3期連続で上昇した。今後はコスト効率化に取り組み、利益率の改善を目指す。



15

(同社資料より)

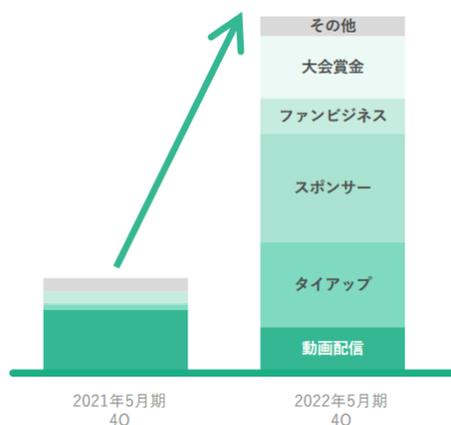
#### (4)新規事業

##### ①eスポーツ

DetonationN 社の子会社化により e スポーツ領域の売上高は大幅に増加した。また、動画配信のみでなく、タイアップ収入、スポンサー収入など収益源の多様化が進んだ。

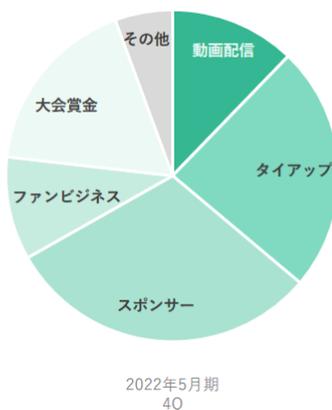
eスポーツ領域 売上高前年同期比

eスポーツ領域の売上高は大幅に増加



eスポーツ領域 売上高構成比

動画配信メインから収益源が多様化



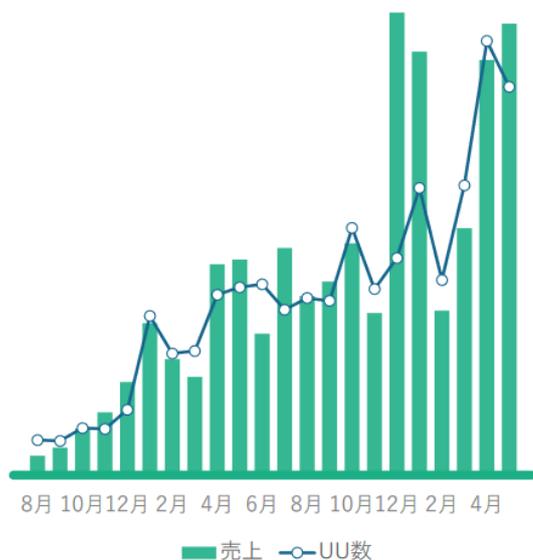
※ グラフ上の動画配信については、eスポーツ系動画のみを集計。領域別売上高としては「動画配信」に計上

(同社資料より)

##### ②NFT ゲーム

EGGRYPTO が好調だ。リリース 2 周年を迎え、売上高は月間売上高 3,000 万円以上(アプリ課金ベースでの 4 月のグロスの売上)、ユニークユーザー数 20 万人以上 (firebase 固有デバイス数ベースでの 4 月の月間 UU 数)ともに大きく成長している。

月次の売上・UU数推移



(同社資料より)

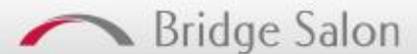
##### ③回線事業

e スポーツ特化の光回線事業を 2022 年 3 月に開始した。

前述のようにアルテリア・ネットワークスの高品質な回線、ノウハウを利用して運用している。

事業開始とともにプロモーションも積極的に行い、新規顧客の獲得に注力している。

## BRIDGE REPORT



## 【3-3 財務状態とキャッシュ・フロー】

## ◎主要BS

	21年5月 末	22年5月 末	増減		21年5月 末	22年5月 末	増減
流動資産	4,212	4,075	-137	流動負債	713	982	+269
現預金	3,530	3,558	+28	仕入債務	67	116	+48
売上債権	384	446	+62	固定負債	954	625	-328
固定資産	605	807	+201	負債合計	1,667	1,608	-59
有形固定資産	122	92	-30	純資産	3,151	3,274	+123
無形固定資産	94	305	+210	利益剰余金	2,249	2,368	+118
投資その他の資 産	388	410	+21	負債純資産合計	4,818	4,882	+64
資産合計	4,818	4,882	+64	長短有利子負債	1,254	926	-328

\* 単位: 百万円。長短有利子負債にはリース債務を含む。

DetonationN 社の子会社化に伴うのれんの増加などで資産合計は前期末比 64 百万円増加し 48 億円。仕入債務、有利子負債の減少などで負債合計は同 59 百万円減少の 16 億 8 百万円。

利益剰余金の増加などで純資産は同 1 億 23 百万円増加の 32 億 74 百万円。

自己資本比率は前期末から 1.8% 上昇し、67.1% となった。

## ◎キャッシュ・フロー

	21/5 期	22/5 期	増減
営業 CF	-392	675	+1,068
投資 CF	-28	-269	-240
フリー CF	-421	406	+827
財務 CF	1,267	-377	-1,644
現金同等物残高	3,530	3,558	+28

\* 単位: 百万円。

税金等調整前当期純利益の計上などで営業 CF、フリー CF はプラスに転じた。

前期にあった長期借入れによる収入がなくなり、財務 CF はマイナスに転じた。

キャッシュポジションはほぼ変わらず。

## 4. 2023 年 5 月期業績予想

## ◎業績予想

	22/5 期	構成比	23/5 期(予)	構成比	前期比
売上高	3,120	100.0%	3,573	100.0%	+14.5%
営業利益	200	6.4%	300	8.4%	+49.7%
経常利益	223	7.1%	287	8.1%	+28.6%
当期純利益	118	3.8%	160	4.5%	+35.5%

\* 単位: 百万円。予想は会社側予想。

## 2 桁の増収増益

売上高は前期比 14.5% 増の 35 億 73 百万円、営業利益は同 49.7% 増の 3 億円の予想。営業利益率は同 2.0 ポイントの改善を見込む。

既存事業と新規事業の両方で売上増を予想。既存事業においては有料ゲームの拡販とコスト精査による効率化、利益率改善、利益増加を目指す。新規事業では中長期的な成長に向けた積極的な投資を実施し、収益拡大を図る。

前述のようにe スポーツやその他新規事業の損益状況及び成長性をより明確にし、今後収益の柱となるよう注力することを目的に、2023年5月期より報告セグメントをメディアの単一セグメントから、「メディア」「e スポーツ・エンタメ」「その他(新規事業: NFT・回線等)」の3区分に変更した。



## 5. 今泉社長に聞く

今泉 卓也社長に、各事業への取り組み、株主・投資家へのメッセージなどを伺った。

**Q: 前期は増収・黒字転換、今期も2桁の増収増益を見込んでおり、現在を「第二創業期」と位置付けています。「第二創業期」の意味や想いをお聞かせください。**

2013年に創業した当社は、ゲーム情報メディア「GameWith」を運営し成長してきました。現在も「GameWith」は国内最大級のゲーム情報メディアという位置づけに変わりはありません。

ただ、一定の規模に成長し、競合も出てきたことなどからゲーム情報メディアとしては成熟期に入り、今後も今までと同じように高い成長を見込むことは難しくなっています。

そこで、これからさらなる成長を追求するためには「ゼロイチ」、つまり新しい事業をゼロから立ち上げていく必要があると考え、現在を「第二創業期」と位置付けています。

**Q: 具体的にはどのような方針、取り組みを進めているのでしょうか？**

まずメディア事業に関しては、2021年12月にゲーム攻略メディア運営に特化した子会社「株式会社 GameWith Contents Studio」を設立し、メディア事業のリソースをこちらに移しました。

各ゲームのトップランカーが数多く所属しており、ゲーム攻略ライターを採用と育成だけでなく、ゲーム攻略ライター等が実際にゲームをプレイし、優良なコンテンツを作成することが当社の強みなのですが、この仕組みを更に強化させるためには、ゲーム攻略ライターに最適な組織形態を構築する必要があると考えました。

この子会社トップも私ではなく、これまでの GameWith の成長を支えてきてくれた幹部たちにどんどん権限移譲を行っています。

既存のメディア事業と新規事業では、要求される能力・資質がおのずと異なってきますので、こうした体制を構築し、GameWith 本体では私がリーダーシップをとり、e スポーツ、NFT ゲーム、回線事業といった新規事業の成長を更に加速させていきます。

**Q: では続いて新規事業について伺います。まずe スポーツについて取り組み、今後の見通しはいかがでしょうか？**

2021年6月にe スポーツのさらなる強化に向け、プロeスポーツチーム「Detonation Gaming」の運営会社である株式会社 Detonation を子会社化したのですが、これが大きな成長ドライバーになると考えています。

同社はチーム運営ノウハウに加え、日本のみでなく世界大会での競技実績も豊富で日本有数のeスポーツ運営会社です。

当社はこれまでゲームの実況動画を手掛けてきており、ファンやインフルエンサー作りに関するノウハウを有していますから、これからは DetonatioN の e スポーツの実力・実績と当社の強みを掛け合わせて、日本で一番の、そして世界でも認知されるレベルに e スポーツを事業を拡大させていこうと考えています。

また、従来は e スポーツの実況を行う動画配信が中心でしたが、DetonatioN 子会社化により多くの強豪・有名チームを運営することとなり、スポンサー収入、タイアップ収入、ファンビジネスなど収益源の多様化が進んでいる点も、同子会社化の大きなプラス効果です。

#### Q:続いて NFT ゲームはいかがでしょうか？

NFT ゲームはここ数年で認知度が急上昇し、プレイヤーが増加していますが、当社は 2018 年から NFT ゲーム「EGGRYPTO」を株式会社 Kyuzan と共同開発しており、まさに NFT ゲームの第 1 世代と言えます。

ただ、一般的にはゲームを開発すると初年度が一番盛り上がり、その後は先細っていくのですが、当社の NFT ゲーム「EGGRYPTO」は 2020 年の正式リリース以降順調にプレイヤーの数は拡大し、前期 2022 年 5 月期は過去最高の売上高を記録しました。この点は他社との大きな違い、アドバンテージとなっています。

現在はより本格的な Play to Earn ゲーム「EGGRYPTO X」の開発を進めているほか、メディア事業による新規プレイヤーの開拓などにより、今後の急成長が期待できると考えています。

#### Q:回線事業についても取り組み、今後の展開などをお聞かせください。

e スポーツで勝つためには高速で低遅延のインターネット回線が必須です。そこで当社では、e スポーツ事業との関係性の中で、e スポーツ向け回線事業を 2022 年 3 月にスタートさせました。

現在多くの家庭に引かれている回線は 1 ギガかと思いますが、5G の普及などに伴い今後はこれが 10 ギガに置き換わることとなります。こうした流れを踏まえ、ゲームを知り尽くした当社ならではの信頼性のある光回線「GameWith 光」を提供することで差別化を図り、加入者を拡大して安定したインフラ事業の構築を目指します。

e スポーツに関するインフラ領域の強化を目指したアルテリア・ネットワークスとのアライアンスも回線事業の成長に大きく寄与するものと期待しています。

#### Q:既存のメディア事業についてはどのように取り組んで行かれるのでしょうか？

先ほど申しましたように、メディア事業は成熟段階に入っていますので、安定成長を目指します。ただ、これまで売上拡大を目指して多くのリソースを投下してきたこともあり、残念ながら効率性、収益性が低下しています。

そこで、今期以降は有料ゲーム攻略の拡販とコスト精査による効率化、利益率改善を進め、しっかりと利益を稼ぎ出す体制を目指します。

また、デジタルハーツホールディングスとの資本業務提携により、ゲームメーカーの開発支援・マーケティング・運営支援をワンストップで提供することにより、サービスの付加価値を向上させ、「グローバル・クオリティ・パートナー」への進化を目指します。

#### Q:それでは最後に株主・投資家へのメッセージをお願いいたします。

20 年 5 月期、21 年 5 月期と 2 年連続減収で、21 年 5 月期は損失計上と株主・投資家の皆様にはご迷惑・ご心配をおかけしましたが、22 年 5 月期は増収・黒字転換を実現し、今期も増収増益を見込んでいます。

今期以降を、成熟した既存のメディア事業の安定成長を基盤にゼロから事業を立ち上げる第二創業期と位置付け、新規事業である「e スポーツ」「NFT ゲーム」「回線事業」の早期の売上・利益の確立・拡大を目指してまいりますので、是非ご期待ください。

## 6. 今後の注目点

前期22年5月期は増収・黒字転換を実現し、今期も2桁の増収増益を見込んでいるが、残念ながら市場の評価は芳しいものではない。ただ、NFTゲームは過去最高の売上高を記録しユーザーも右肩上がり、DetonatioNを子会社化したeスポーツも大きなアドバンテージを構築しており、新規事業の成長基盤作りは確実に進展している。

これら新規事業の状況を投資家に理解してもらうために、従来の「メディア」単一セグメントから、セグメント区分の変更を行った。

第1四半期以降、新規事業の成長度合い、メディア事業の収益性改善の進捗などを注目していきたい。

## <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	監査役設置会社
取締役	5名、うち社外3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:2022年8月24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。また、企業倫理、経営理念等を当社グループ全体に浸透させるため、様々な施策を通じて全社的な活動を展開します。

#### <コーポレートガバナンス・コードの各原則を実施しない理由(抜粋)>

##### 【補充原則2-4①】

当社は、女性・外国人・中途採用者の管理職への登用等、中核人材の登用等における多様性の確保についての考え方と自主的かつ測定可能な目標を定めておりませんが、女性・外国人の管理職は在籍しており、中途採用者の管理職登用は積極的に進めております。

中長期的な企業価値の向上に向けた人材戦略の重要性を鑑みた、多様性の確保に向けた人材育成方針と社内環境整備方針の策定と上記目標の策定について、その実施状況と併せて開示することにつきまして検討してまいります。

##### 【補充原則3-1③】

当社は、経営戦略の開示に当たり、当社グループのサステナビリティについての取組みを適切に開示すること、また、人的資本や知的財産への投資等についても、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識した具体的な情報開示・提供について検討してまいります。

#### <コーポレートガバナンス・コードの各原則に基づく開示(抜粋)>

コーポレートガバナンス・コードで開示すべきとされている原則については、各項目に該当する原則の項番を付記しています。

##### 【原則1-4】

###### (1)政策保有に関する方針

当社は、政策保有株式として上場株式を保有していません。

今後につきましても、事業機会の創出、取引・協業関係の構築・維持・強化等を総合的に勘案し、中長期的な企業価値向上に資すると判断する場合を除き、保有しない方針としています。

政策保有株式を保有する場合、上記の方針に照らし、保有の意義が希薄と判断した場合には、できる限り速やかに縮減していく方針としています。

###### (2)政策保有株式に係る検証の内容

政策保有株式を保有する場合は、定期的に、取締役会において、保有によるメリット、リスク、資本コストに対する投資対効果などの経済合理性、将来の見通し等についての評価を行い、継続保有の判断を行うこととしています。

### (3) 政策保有株式に係る議決権行使基準

政策保有株式に係る議決権の行使は、画一的に賛否を判断するのではなく、投資先企業の経営方針・戦略等を十分尊重したうえで、中長期的な企業価値並びに株主還元向上の視点から、議案ごとにその賛否を判断し、議決権行使をすることとしています。

#### 【原則 5-1】

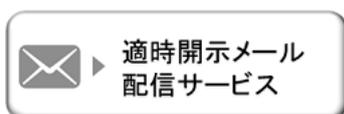
当社は、企業価値の持続的成長を目的とし、株主とのより強固な信頼関係を構築するため、コーポレート・ガバナンス、経営戦略、資本政策、業績・財務状況、サービス内容とそのリスク等について、中長期的な視点から、株主との建設的な対話を継続する体制を整備しています。

- 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、投資活動を勧誘又は誘引を意図するものではなく、投資等についてのいかなる助言をも提供するものではありません。また、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。当社は、本レポートに掲載されている情報又は見解の正確性、完全性又は妥当性について保証するものではなく、また、本レポート及び本レポートから得た情報を利用したことにより発生するいかなる費用又は損害等の一切についても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、当社に帰属します。なお、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) Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.

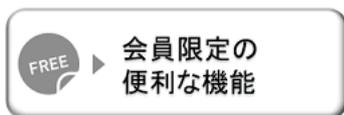
ブリッジレポート(GameWith:6552)のバックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、[www.bridge-salon.jp/](http://www.bridge-salon.jp/) でご覧になれます。



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。

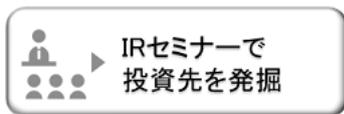
[>> ご登録はこちらから](#)



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](#)