

ビーグリー(東 1:3981)

バリュエーション判断

強気 → **中立**

(2013.3.2)

目標株価

2,370 円 → **2,020 円**

電話取材:2018年5月15日

担当:澤田 遼太郎

【単体】 (百万円、%、円:会/会社計画、予/エース経済研究所予想、Q/四半期累計)

決算期	売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	当期利益	伸率	EPS	配当
2018/12 1Q	2,153	-3	-79	-	-93	-	-84	-	-	-
2016/12	8,337	15	787	3	748	11	407	36	74	0.0
2017/12	8,972	8	1,125	43	1,086	45	678	67	115	0.0
2018/12 会	10,271	14	1,248	11	1,222	12	769	13	126	0.0
2018/12 予	10,300	15	1,250	11	1,220	12	760	12	125	0.0
2019/12 予	11,300	10	1,420	14	1,390	14	860	13	141	0.0

【セグメント情報】	18/12期 1Q	【PER】	【財務指標】	18/3末
コンテンツプラットフォーム事業	100%	16/12 23	BPS 804円	株価(5/15終値) 1,682円
		17/12 15	純資産 49億円	売買単位 100株
		18/12予 13	総資産 73億円	発行株数 6.1百万株
		19/12予 12	時価総額 102億円	PBR 2.09倍

<注目ポイント>

- ① 2018年12月期第1Qは売上高2153百万円(前年同期比▲3%)、営業損失▲79百万円、経常損失▲93百万円、当期損失▲84百万円となった。主に海賊版サイトの影響で売上高が減収となったほか、広告など販管費の伸びが重石となって赤字に転落した。
- ② 減収は海賊版サイトによる新規会員獲得が鈍化した影響が大きい。前期末の時点では影響は軽微に留まったとコメントしていたが、同時期に無料会員制度の導入など、施策を変更したため純粋な影響を見極めることが難しかったようだ。海賊版サイトは4月に閉鎖となっており、その後の会員獲得は復調に向かっている。同社のプランは定額課金を中心であるため、客単価への影響は出ていない。
- ③ 会社側の通期計画は修正していない。今後はサービス改善や広告手法の多様化・積極化によって会員獲得を強化していく方針。

目標株価を2020円、バリュエーション判断も強気から中立へ引き下げ

エース経済研究所では、「まんが王国」をはじめとするコンテンツの充実及び知名度の向上等により、コンテンツプラットフォーム事業の成長が続くと見ている。

DCF法による再計算の結果、妥当価格が2020円となったため、目標株価を2370円→2020円に引き下げる。また、現在の株価が目標株価±20%の範囲内となったため、バリュエーション判断も強気→中立へ引き下げる。今回の目標株価引き下げは、妥当株価を算出する際に使うベータ値の変動によるところが大きい。

今回、通期業績の修正は発表されなかったが、今後の復調が鈍ければ下振れを想定している。海賊版サイトの閉鎖は4月で、まだ立ち直りの勢いが掴めないため、次回決算で業績予想の見直しを行う予定。今期は広告手法の多様化に取り組んでおり、集客力の改善に注目している。

《アナリストによる宣言》

私、澤田遼太郎は本調査資料に表明された見解が、対象企業と証券に対する私個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。
また、私は本調査資料で特定の見解を表明することに対する直接的または間接的な報酬は、過去、現在共に得ておらず、将来においても得ないことを証明します。

《利益相反に関する開示事項》

- エース証券株式会社(以下、エース証券)及びグループ会社は、本資料に掲載された企業の売買あるいは当企業に対し、引受、その他のサービスを提供する場合があります。
- 株式会社エース経済研究所(以下、ARI)は、エース証券との契約に基づき、エース証券への資料提供を一定期間、継続的に行うことに対し包括的な対価をエース証券から得ておりますが、本資料に対して個別に対価を得ているものではありません。
また、銘柄選定も ARI 独自の判断で行っており、エース証券を含む第三者からの銘柄の指定は一切受けておりません。
- 執筆担当者、ARI と本資料の対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。

金融商品取引法に基づく表示事項

■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等： エース証券株式会社 金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第 6 号
加入協会： 日本証券業協会
指定紛争解決機関： 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

■手数料等及びリスクについて

●株式の売買には、約定代金に対して最大 1.242%の手数料(約定代金が 100 万円以下の場合、最低手数料 2,700 円(税込))が必要となります。●外国株式(中国株を除く)の取引には、国内の取引所金融商品市場における外国株券の売買等のほか、外国金融商品市場等における委託取引と国内店頭取引の2通りの方法があり、当該取引には、所定の手数料等(委託取引の場合は約定代金に対して最大 10.8%(75,000 円以下の場合・税込)の委託手数料及びその他現地手数料等、国内店頭取引の場合は所定の手数料相当額、等)をご負担いただく場合があります。

●株式は株価の変動により、損失を生じるおそれがあります。●上場有価証券等書面の内容をよくお読みください。●外国株式は、為替相場の変動等により、損失を生じるおそれがあります。

●非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。●債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。●外国債券は、為替相場の変動等により損失を生じるおそれがあります。●商品毎(投信・外債含む)に手数料等及びリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料をよくお読みください。

エース証券及び ARI 免責事項等

- 当資料により株式・債券・その他金融商品(投信・外債含む)等の勧誘を行うことがあります。本資料で言及した銘柄や投資戦略は、投資に関するご経験や知識、財産の状況及び投資目的が異なるすべてのお客様に、一律に適合するとは限りません。また、株式・債券等の有価証券の投資には、「手数料等及びリスクについて」に記載のとおり、損失を生じるおそれがあります。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願い致します。
 - 本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて ARI が作成し、エース証券(以下、当社)がお客様にご提供いたしますが、当社及び ARI は、ARI が基にした情報及びそれに基づく要約または見解の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。本資料に記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更することがあります。
 - 本資料を利用した結果、お客様に何らかの損害が発生したとしても、当社及び ARI は、何らの責任を負うものではありません。
- ※(著作権等)・本資料に関する一切の知的財産権は、原則として ARI に帰属します。
電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、本資料の無断転用、複製等を行わないようお願い致します。