

# BtoCネットサービス企業の 財務分析

---

2022年9月21日(水)

中小企業診断士 太田 由香

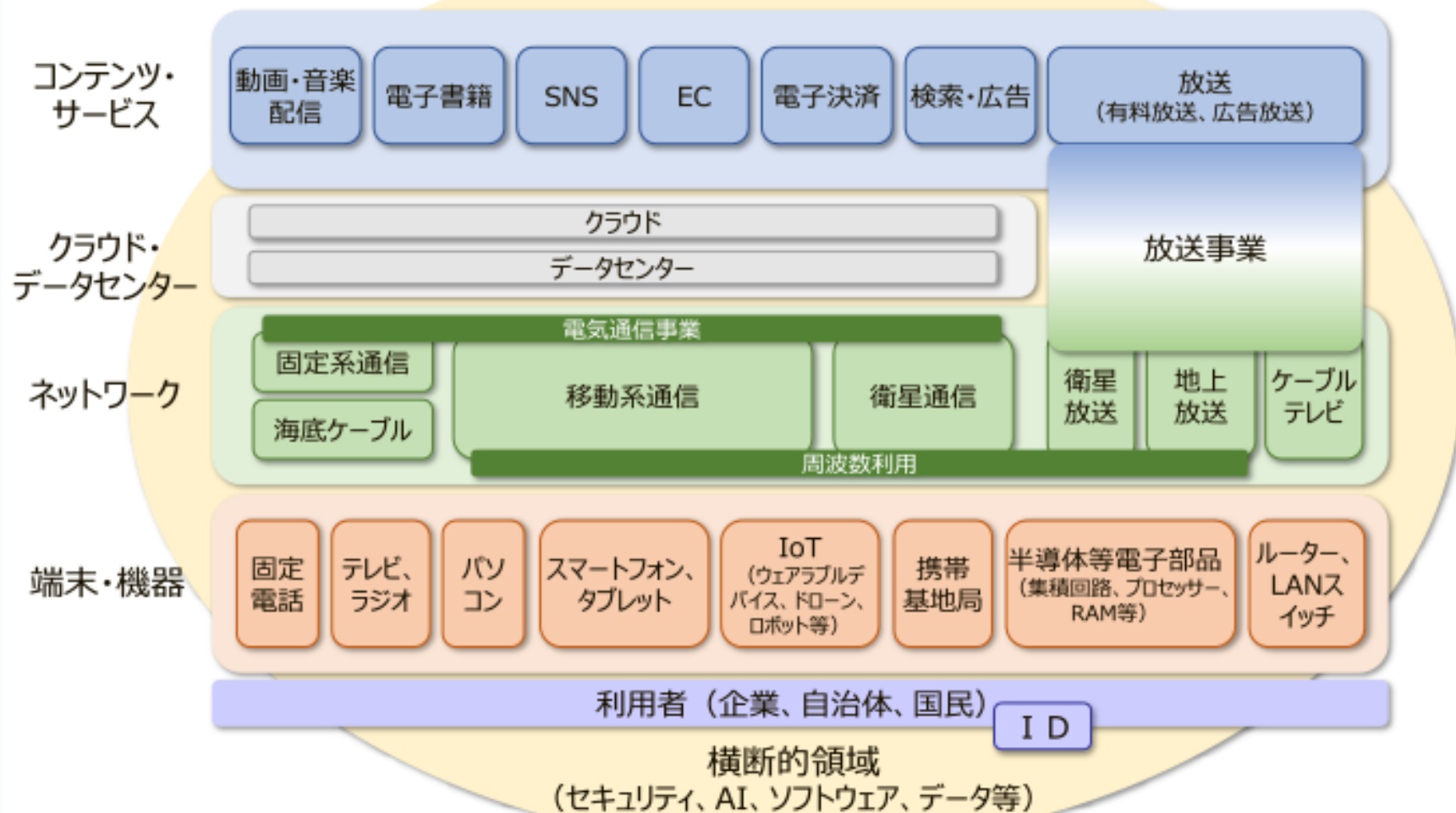
# 日本標準産業分類

大分類	中分類	小分類	細分類	項目名
G				情報通信業
	37			通信業
	38			放送業
	39			情報サービス業
	40			インターネット附随サービス業
		400		管理, 補助的経済活動を行う事業所
		401		インターネット附随サービス業
			4011	ポータルサイト・サーバ運營業
			4012	アプリケーション・サービス・コンテンツ・プロバイダ
			4013	インターネット利用サポート業
	41			映像・音声・文字情報制作業

# インターネット附随サービス業とは

	ポータルサイト・サーバ運営業	アプリケーション・サービス・コンテンツ・プロバイダ	インターネット利用サポート業
内容例示	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ウェブ情報検索サービス業</li> <li>● インターネット・ショッピング・サイト運営業</li> <li>● インターネット・オークション・サイト運営業</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ASP(アプリケーション・サービス・プロバイダ)</li> <li>● ウェブ・コンテンツ提供業(電気通信役務利用放送に該当しないもの)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 電子認証業</li> <li>● 情報ネットワーク・セキュリティ・サービス業</li> </ul>
企業・サービスの一例	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Google</li> <li>✓ Amazon</li> <li>✓ Meta (Facebook)</li> <li>✓ Microsoft (LinkedIn)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Salesforce</li> <li>✓ Zoom</li> <li>✓ Slack</li> <li>✓ Shopify</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ ノートン</li> <li>✓ マカフィー</li> <li>✓ チェックポイント</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Zホールディングス「Yahoo! JAPAN」「LINE」</li> <li>✓ 楽天グループ「楽天市場」</li> <li>✓ ZOZO「ZOZOTOWN」</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ マネーフォワード</li> <li>✓ freee</li> <li>✓ サイボウズ</li> <li>✓ Sansan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Hulu</li> <li>✓ U-NEXT</li> <li>✓ Abema TV</li> <li>✓ Cygames</li> <li>✓ DeNA</li> </ul>
対象外	インターネット広告業[7311] インターネット専業銀行[6221]		

# ICTを取り巻くレイヤー別市場構造



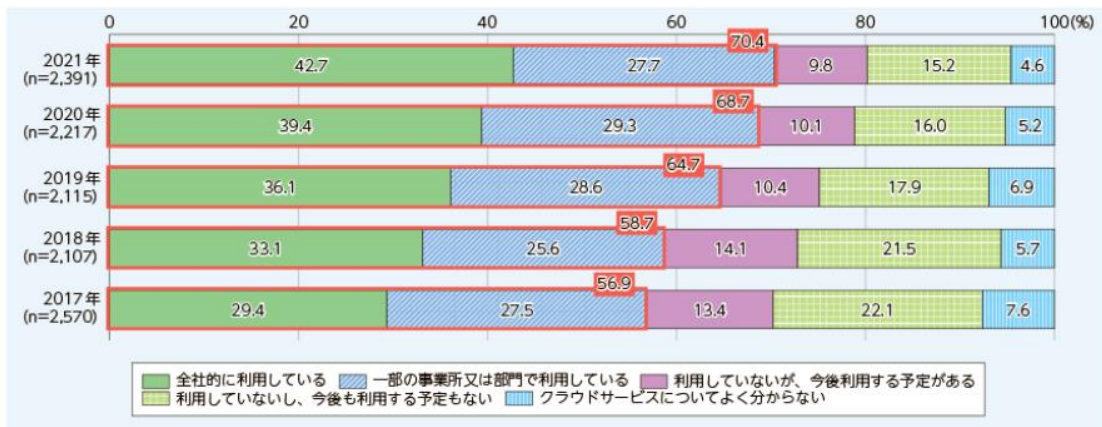
出典:「令和4年版情報通信白書」(総務省)

<https://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/whitepaper/ja/r04/pdf/n3100000.pdf>

- 今回は映像やゲーム等のコンテンツ制作・配信サービスに注力する3社が対象

# 国内のインターネット利用動向①

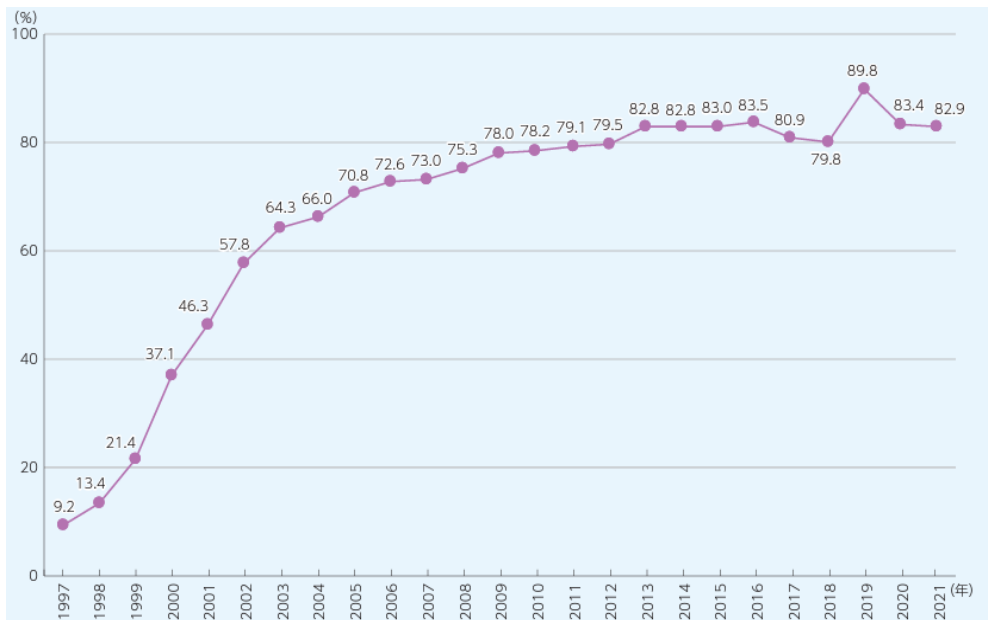
## ● 企業のクラウドサービスの利用状況



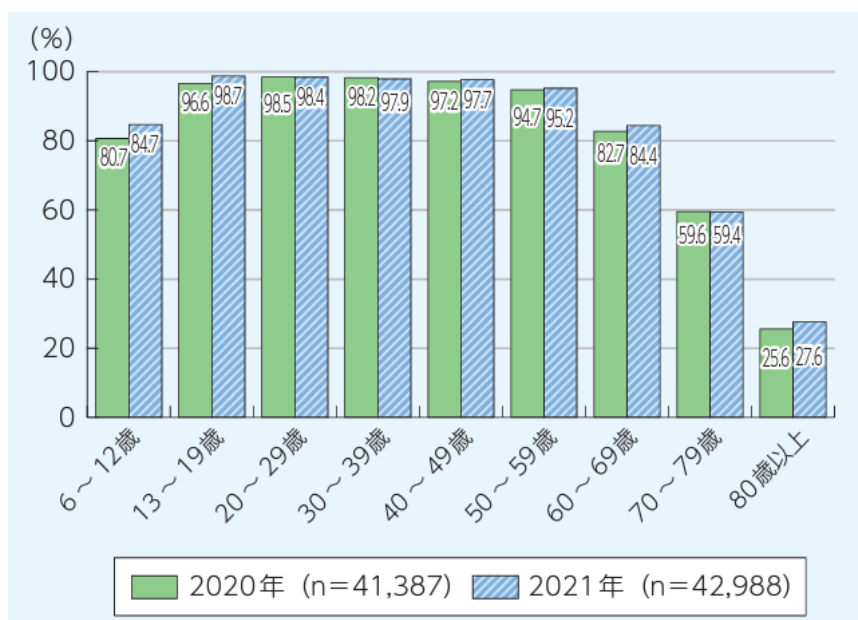
✓ クラウド利用が年々増加し、7割以上の企業で活用進む

✓ 個人のインターネット利用率は80%超。特に13歳～59歳では95～98%超の利用率

## ● インターネット利用率(個人)の推移



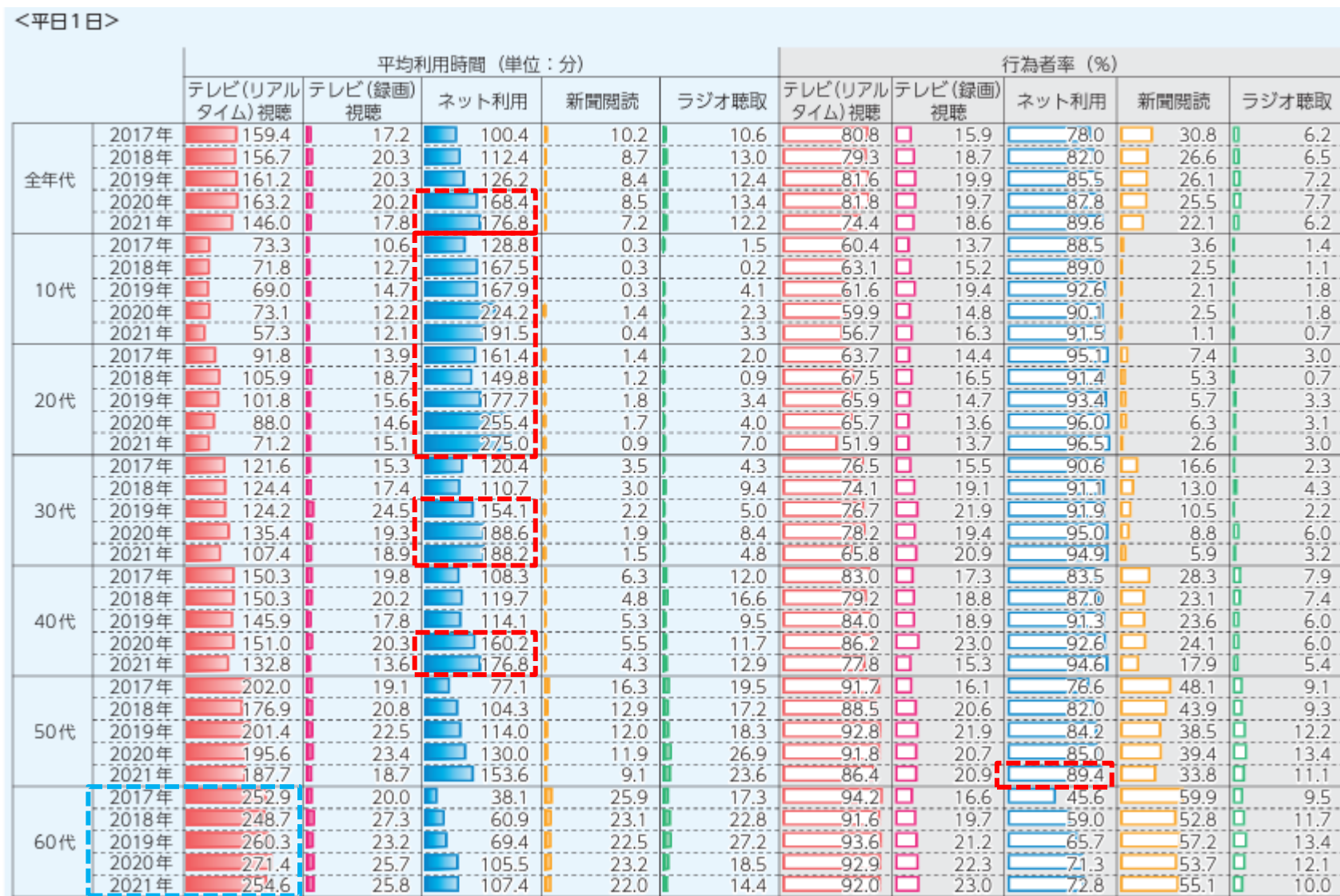
## ● 年齢階層別インターネット利用率



# 国内のインターネット利用動向②

## ● 平日の主なメディアの平均利用時間と行為者率

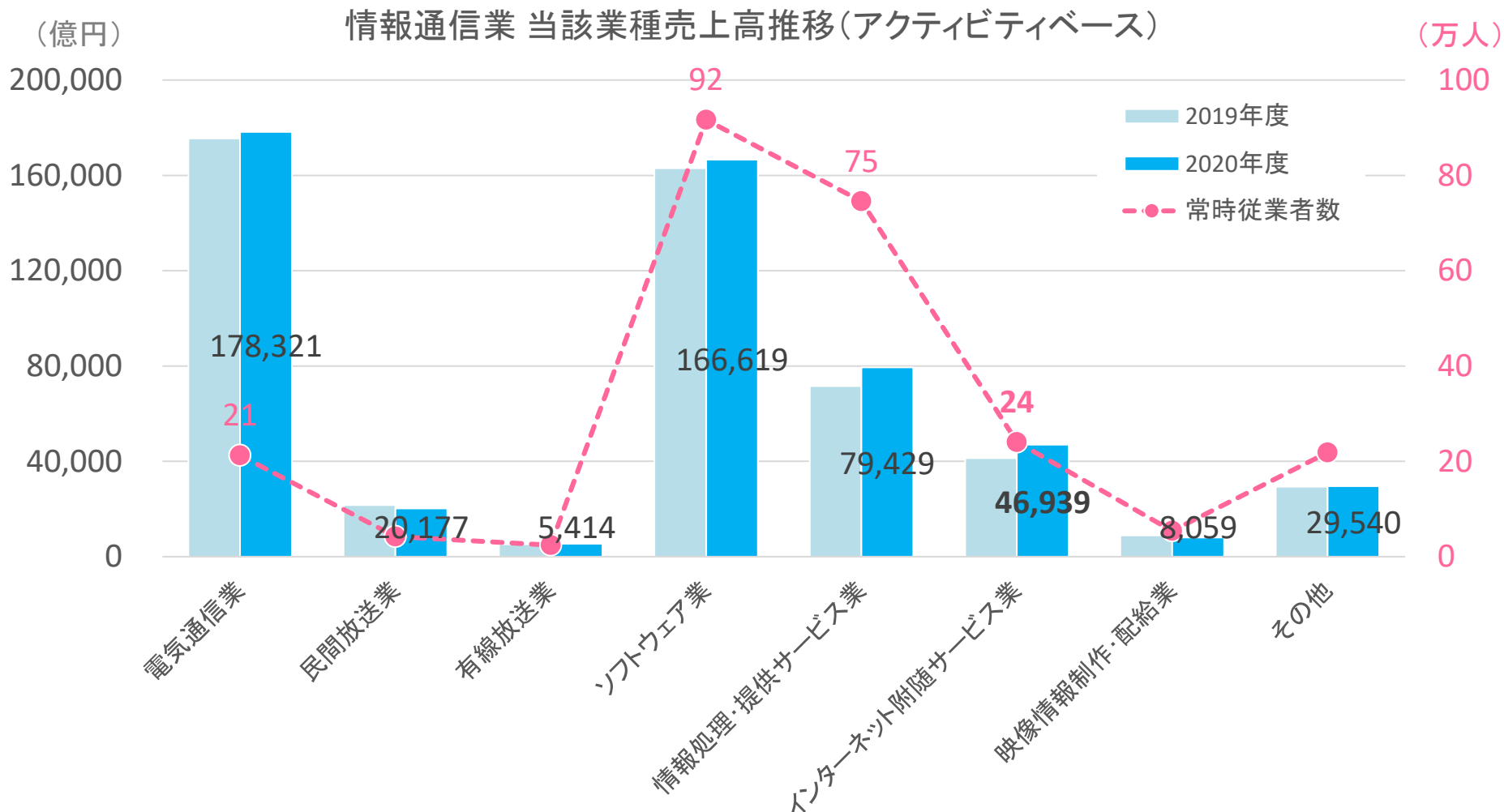
出典:「令和4年版情報通信白書」(総務省) 図表3-8-1-3



✓ 平日は「インターネット利用」が「テレビ(リアルタイム)視聴」を2年連続で上回る結果に

# 情報通信業の業種別市場規模

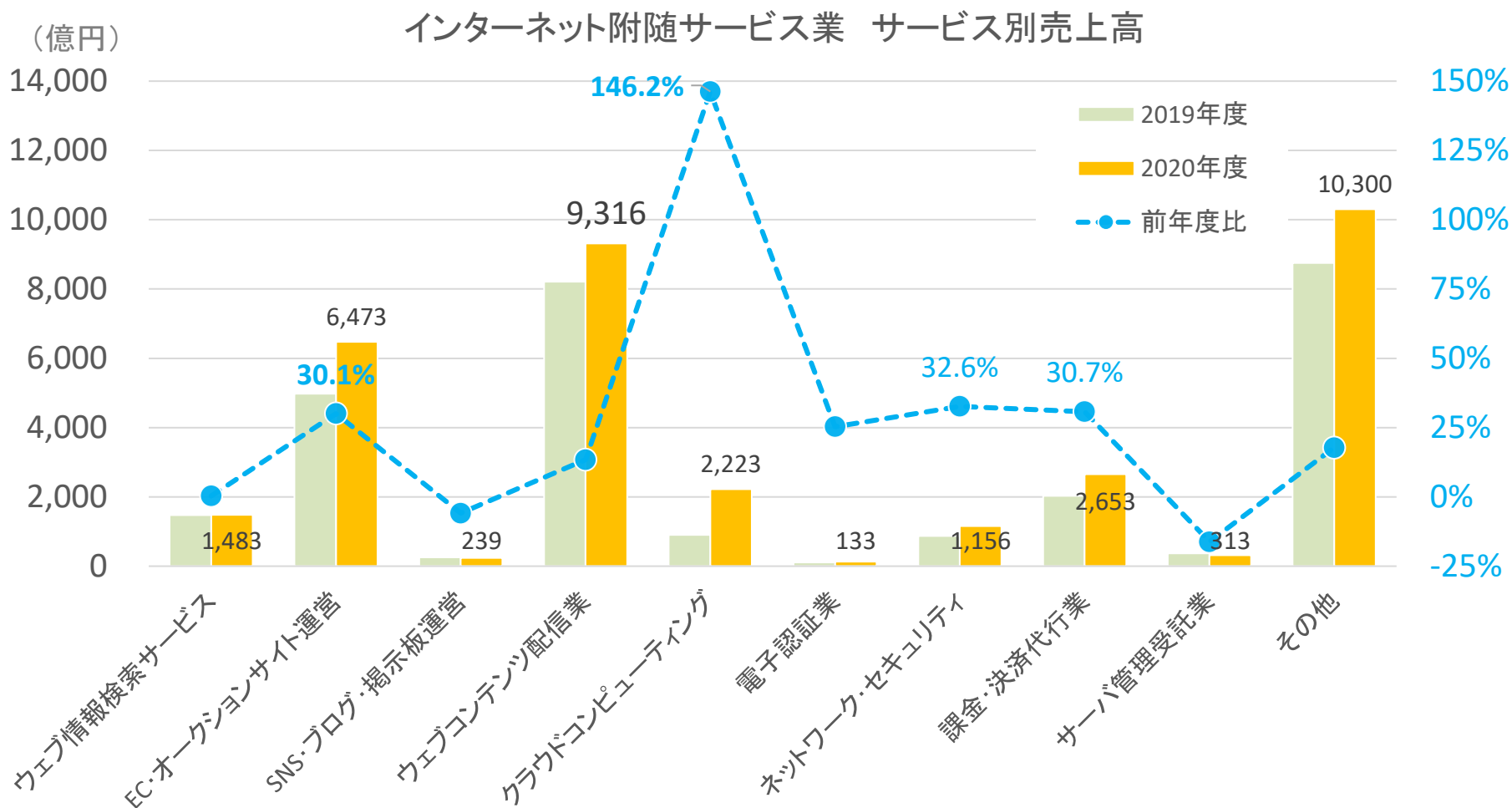
- 2020年度の情報通信業全体に係る売上高は53兆4千億円
- うち、インターネット附随サービス業は売上高4兆7千億円、従業者数24万人





# インターネット附随サービス業の市場動向

- 2020年度はコロナ禍によるリモート対応、巣ごもり需要等を背景に過去最高売上を更新
- なかでもクラウドコンピューティングサービス、ショッピングサイト運営業及びオークションサイト運営業が大幅増加。また、主力のウェブコンテンツ配信業も増加

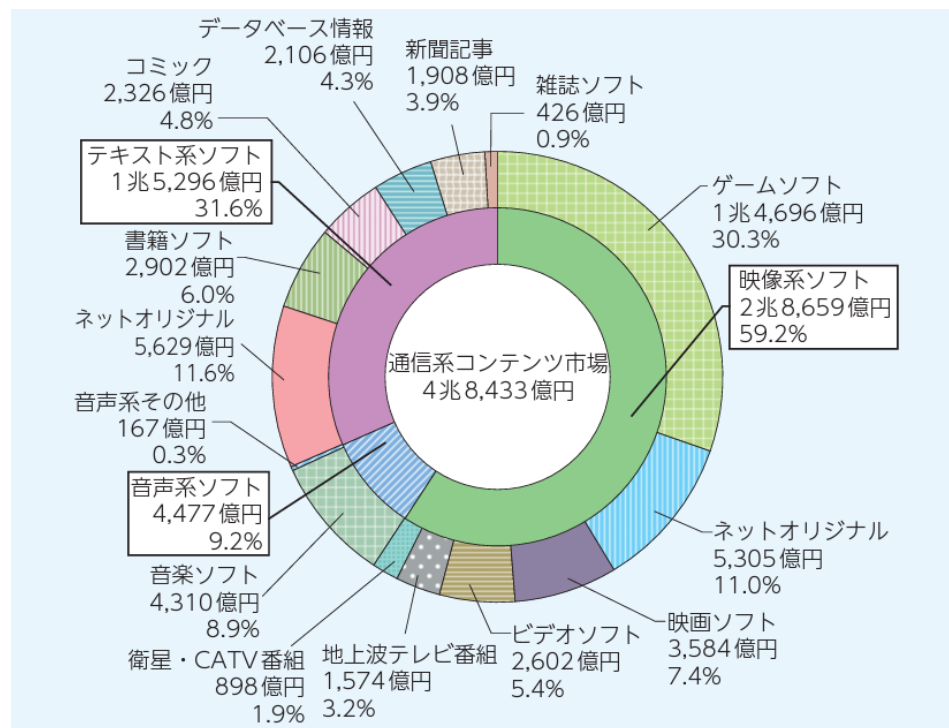




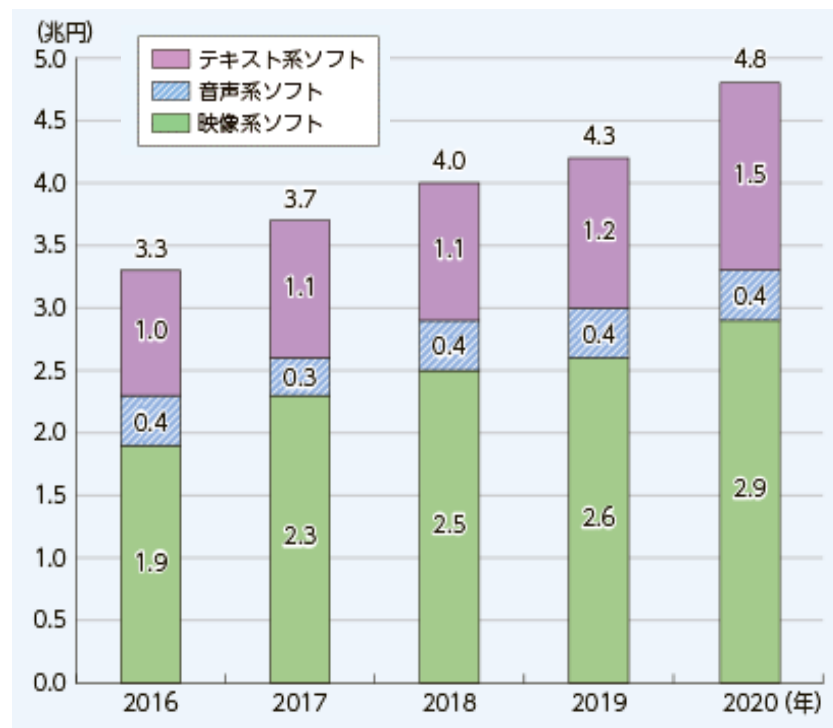
# 通信系コンテンツ市場の現状

国内のコンテンツ市場(2020年、11兆8千億円)のうち、パソコンやスマホ向けにインターネットなどを経由した通信系コンテンツの市場規模は4兆8千億円。

## ● 通信系コンテンツ市場の内訳(2020年)



## ● 市場規模の推移(ソフト形態別)

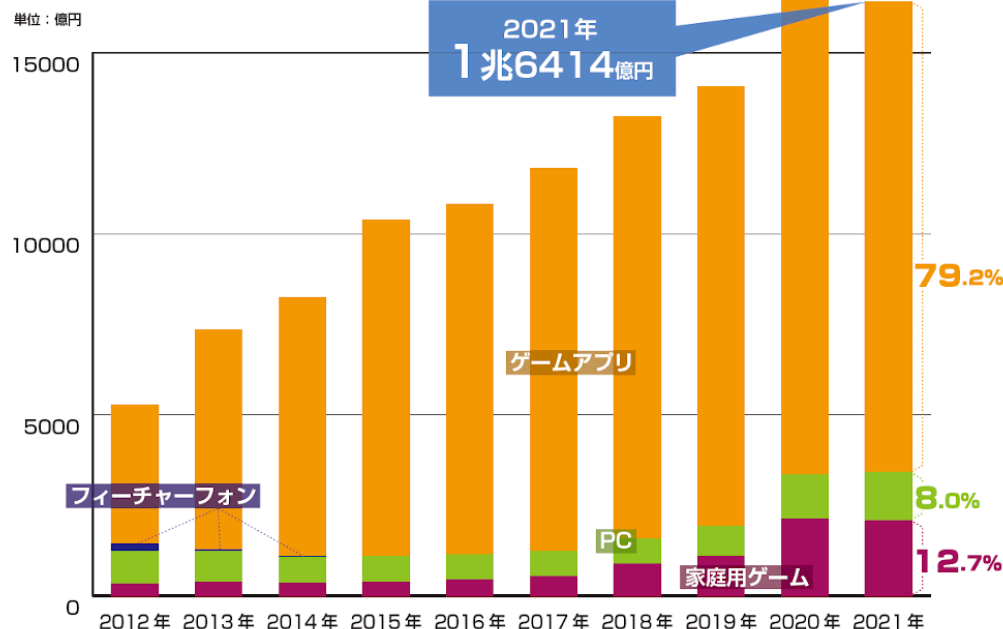


- ✓ 市場規模は増加傾向が続く。
- ✓ 映像系ソフトは映画、ネットオリジナル、ゲームソフトなどが伸長。  
テキスト系ソフトは書籍・コミックやネットオリジナルなどの伸びによる増加。

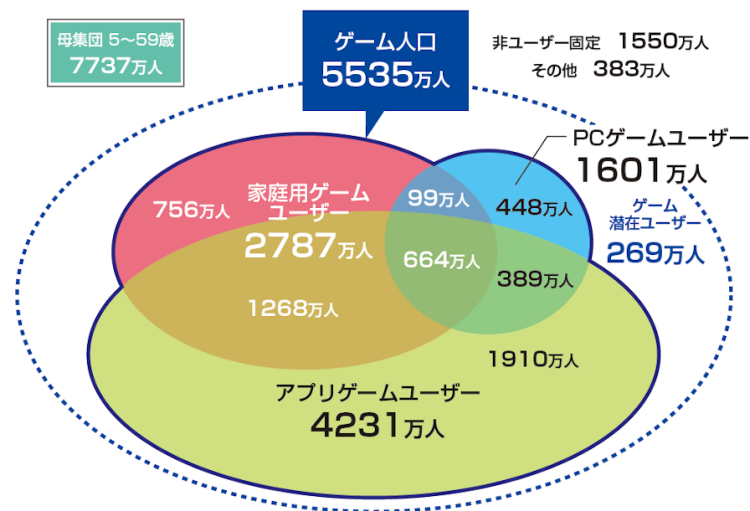
# 国内のオンラインゲーム市場

## ● 日本のオンラインゲーム市場規模の推移

国内 オンラインプラットフォーム ゲームコンテンツ市場規模推移



2021年ゲームユーザー分類別 マーケット規模（国内）

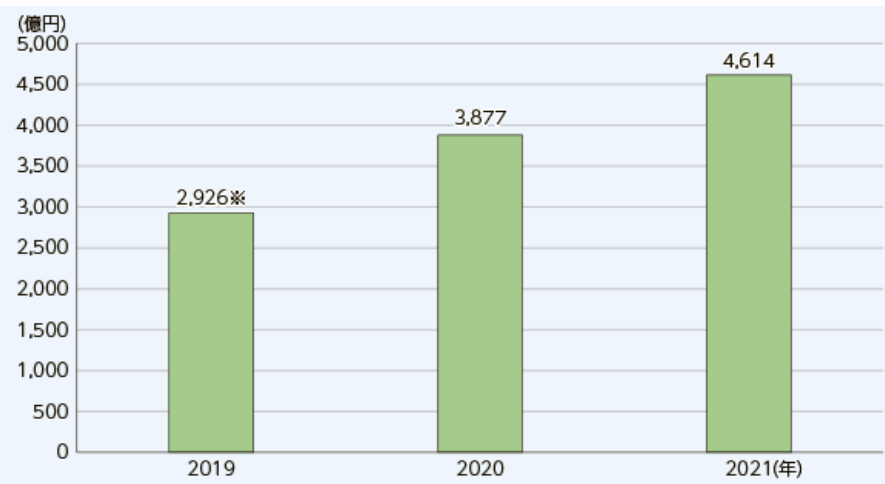


- ✓ 2021年のオンラインゲームコンテンツ市場は、1兆6414億円と前年の規模を維持。なかでもゲームアプリは1兆3001億円。『ウマ娘 プリティーダービー』の大ヒットなどの要因も加わり、国内ゲーム市場を牽引。
- ✓ ゲーム人口は5535万人まで拡大。前年微減となったアプリゲームユーザーは6.4%増と持ち直し、PCゲームユーザーも4.8%の増加。さらにPCでのみプレイする人口も約20%増えている。

# 国内の動画配信市場

SVOD: Subscription Video On Demand

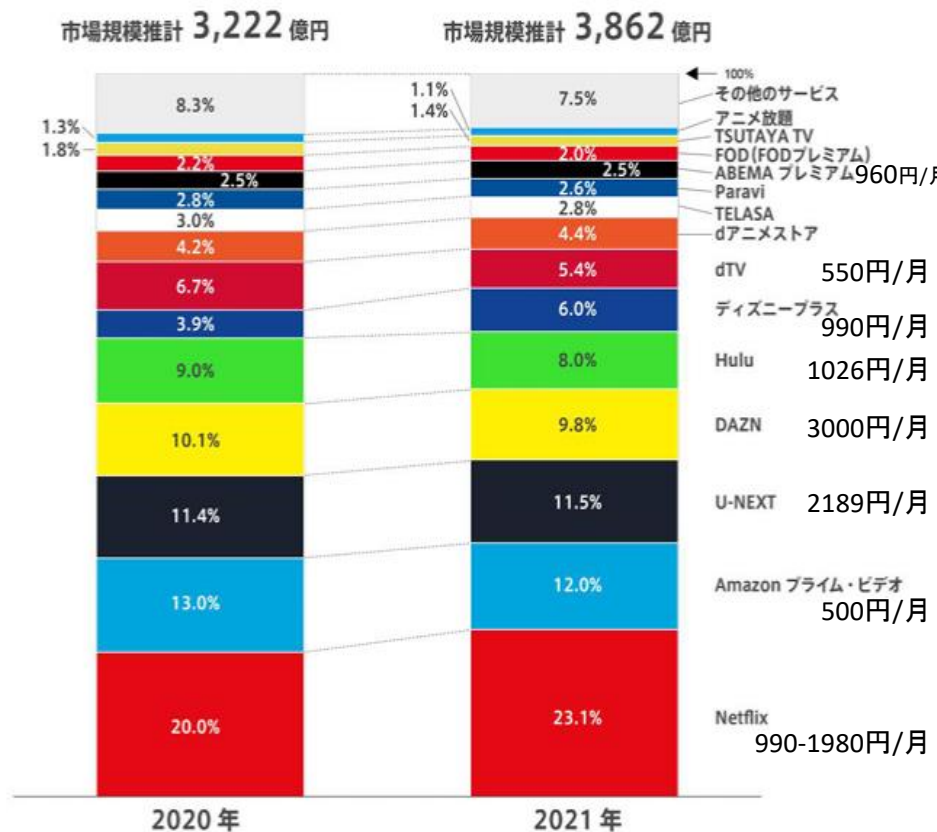
## ● 日本の動画配信市場規模の推移



- ✓ 2021年の動画配信市場全体の規模は4,614億円(前年比+19.0%)と推計
- ✓ うちSVOD市場は3,862億円。  
「Netflix」が3年連続シェアNo.1を獲得
- ✓ 動画配信市場全体の規模は、ベースシナリオで2026年に7,241億円に到達すると試算されているが、一方で、プレーヤー多く、消耗戦という声も

## ● 定額制動画配信(SVOD)サービス別市場シェア推移

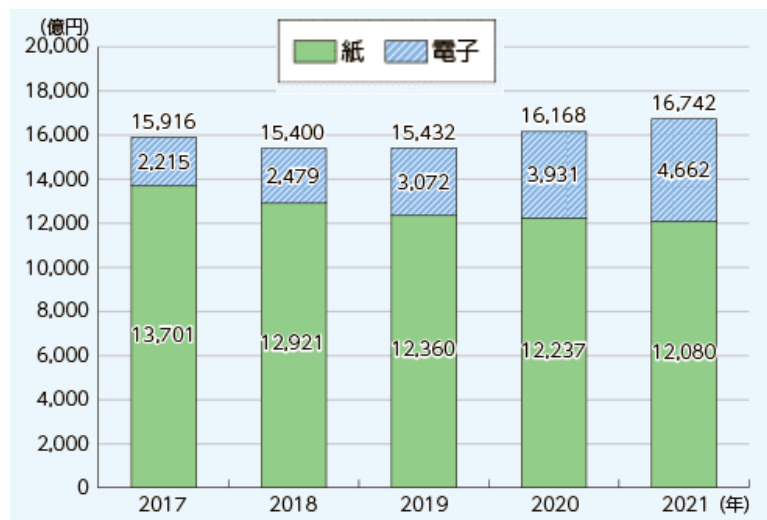
※2021年の市場規模が大きい順に表示



(出典)「令和4年版情報通信白書」(総務省) [データ集 第3章第6節の13](#)、  
GEM Partners「動画配信(VOD)市場5年間予測(2022-2026年)レポート」  
<https://gem-standard.com/columns/510>

# 国内の電子書籍・音楽配信市場

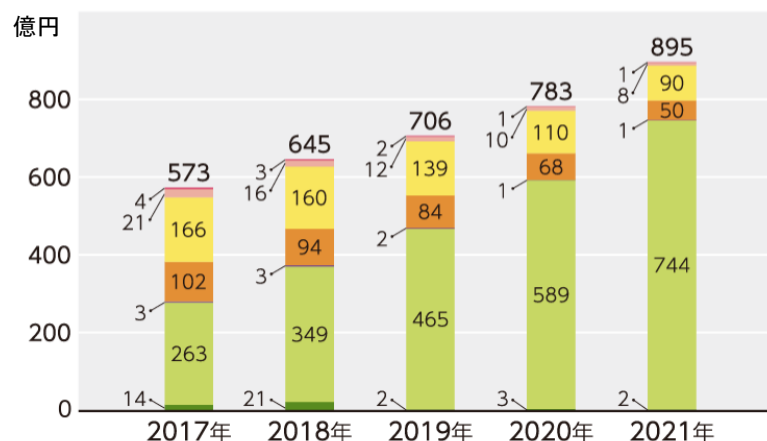
## ● 日本の電子書籍市場規模の推移



- ✓ 電子出版市場は前年比18.6%増の4,662億円
- ✓ なかでも電子コミックが同20.3%増の4,114億円と占有率が9割に迫る勢い。『東京卍リベンジャーズ』など映像化作品のヒットに加え、韓国発の縦読みコミックに勢いがある。

(出典)「令和4年版情報通信白書」(総務省) [データ集 第3章第6節の15](#)、  
全国出版協会・出版科学研究所(2022)「[出版月報](#)」

## ● 日本の音楽配信市場規模の推移



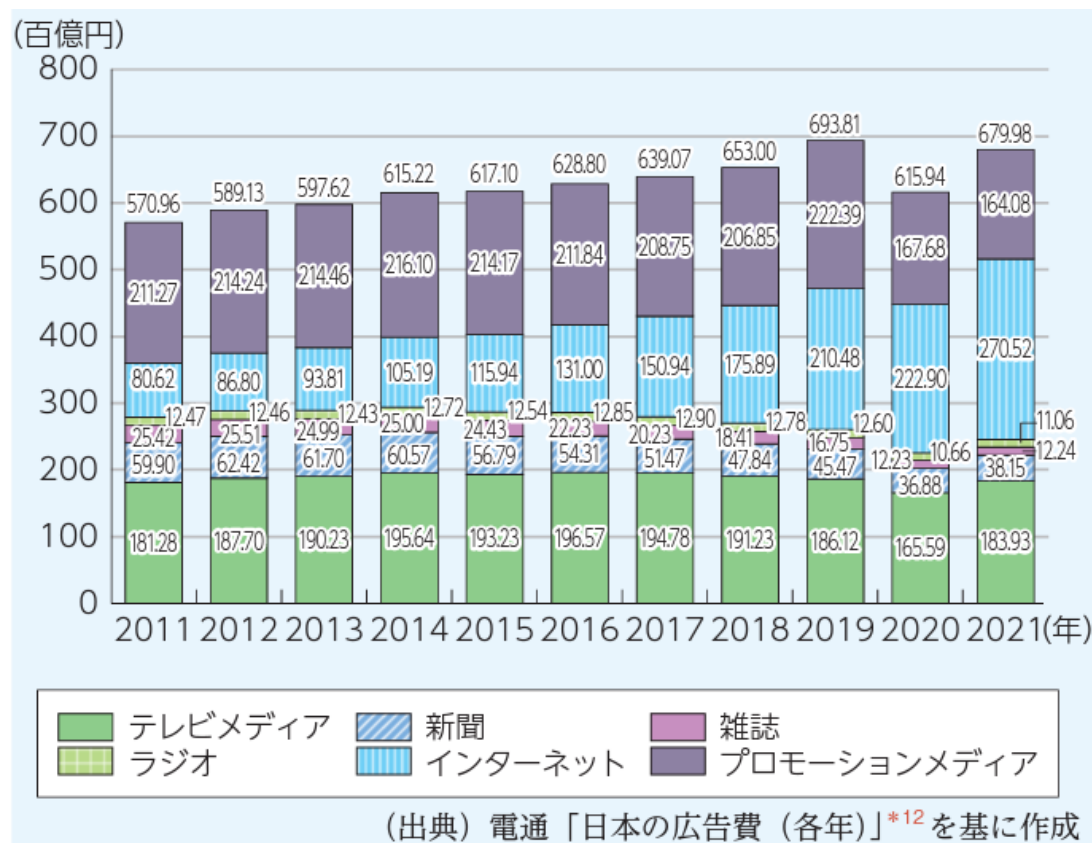
Master ringtones   Ringback tones   シングルトラック  
アルバム   音楽ビデオ   ストリーミング   その他

- ✓ 音楽配信は4年連続2桁増、8年連続のプラス成長
- ✓ ストリーミング売上は744億円(前年比126%)。初めて配信売上の8割超を占める結果に
- ✓ 一方、ダウンロード売上は141億円で前年を下回った(前年比79%)

(出典)一般社団法人日本レコード協会「日本のレコード産業2022」  
<https://www.riaj.or.jp/news/id=306>

# 参考：日本のデジタル広告市場

## ● 日本の媒体別広告費の推移

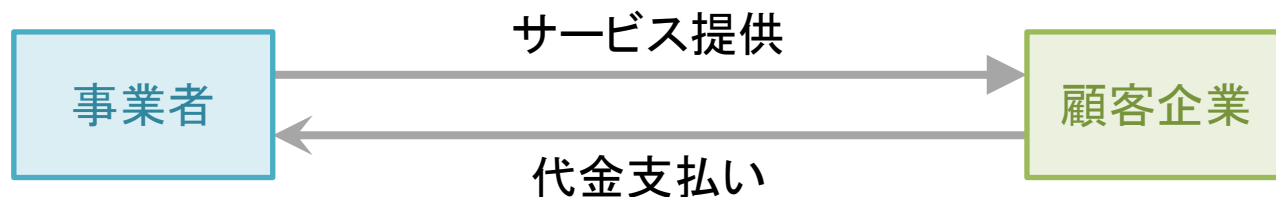


- ✓ 2021年にはインターネット広告(2兆7千億円)がマスコミ4媒体広告(2兆4千億円)を初めて上回った

# ビジネスモデルの4類型

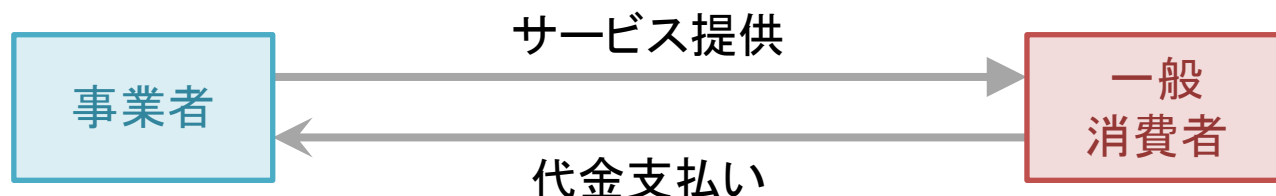
## BtoB型

- ASPサービス
- 広告など



## BtoC型

- ゲームアプリ
- 映像配信



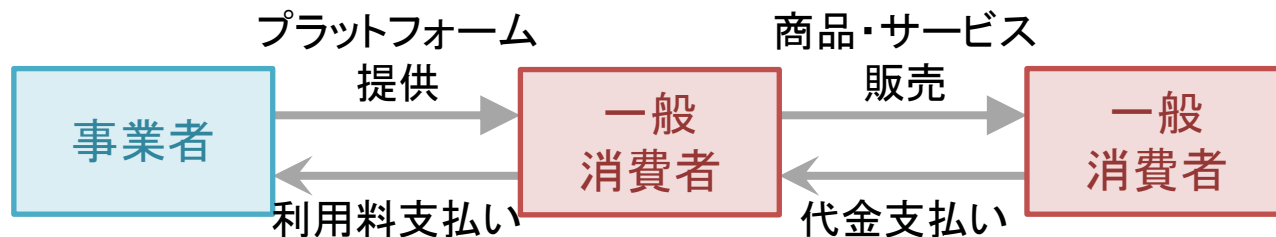
## BtoBtoC型

- EC(モール)



## BtoCtoC型

- オークションサイト
- フリマアプリ



# 業界の特徴

## ➤ インターネットの発達、ITの進化とともに市場拡大した歴史の浅い業界

サービス立ち上げのスピードが早く、非連続な成長が可能な業界。一方で、GAFAMをはじめ海外企業のサービスが浸透しており、また大規模な設備投資を必要とせず新規参入が容易なため、サービス間の競争が激しい。

## ➤ スtock型のビジネスモデルを構築しやすく、収入が安定しやすい

サイトやサービスが認知されるまでは開発費や広告宣伝費等の先行投資が嵩み、資金繰りに苦しむ企業も多いが、顧客を確保すれば、月額課金モデルによって、安定収益を得られやすい。

## ➤ LTV(Lifetime Value:顧客生涯価値)を高め、収益最大化を目指す

$$LTV = \text{平均顧客単価} \times \text{収益率} \times \text{購買頻度} \times \text{継続期間} - (\text{新規顧客獲得コスト} + \text{既存顧客維持コスト})$$

市場成熟化によって新規顧客の獲得が困難となり、顧客から長期的な利益を得ることが重要なマーケティング戦略。あわせて、コンテンツの制作力や開発力、配信が主力となる場合は配信権獲得のための交渉力が重要な要素となっている。

## ➤ 労働集約的な産業で、事業所と売上シェアは都市部(特に東京)に集中

他のIT系業種と比べて利益率は比較的高いが、類似サービスとの差別化には技術力の高い人材の確保が求められ、人件費の割合が高くなる傾向にある。



# 事例企業の概要①

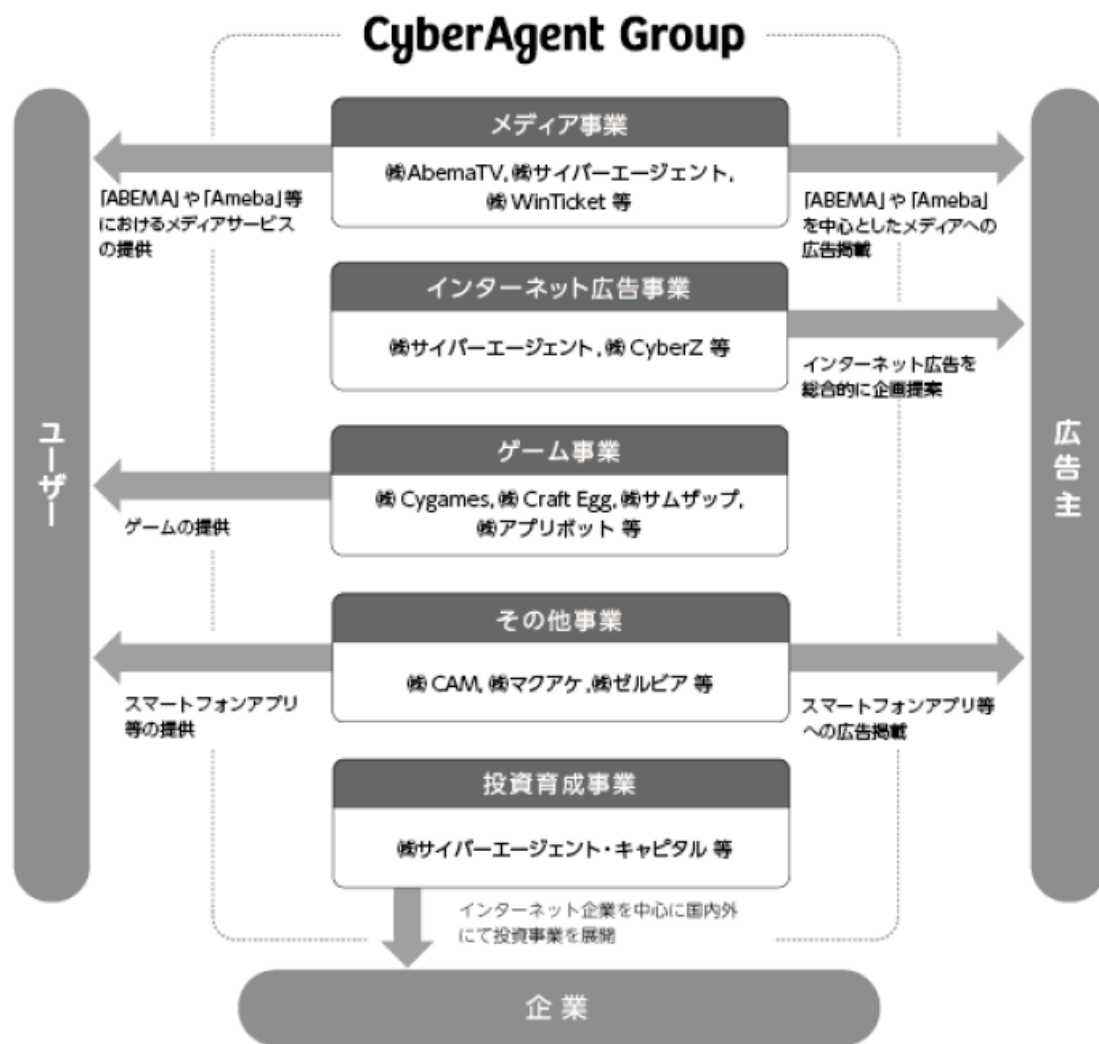
商号	サイバーエージェント	USEN-NEXT HOLDINGS	ディー・エヌ・エー
事業内容	メディア事業 インターネット広告事業 ゲーム事業 投資育成事業 ほか	店舗サービス事業 通信事業 業務用システム事業 コンテンツ配信事業 ほか	ゲーム事業 スポーツ事業 ライブストリーミング事業 ほか
本社所在地	東京都渋谷区	東京都品川区	東京都渋谷区
設立	1998年3月	2009年2月※	1999年3月
資本金	72億03百万円	96百万円	103億97百万円
売上高	連: 6,664億60百万円※ 単: 3,148億57百万円	連: 2,083億51百万円 単: 81億63百万円	連: 1,308億68百万円 単: 930億05百万円
経常利益	連: 1,046億94百万円※ 単: 256億57百万円	連: 147億68百万円 単: 27億21百万円	連: 114億62百万円 単: 101億61百万円
従業員数	連: 5,944名 単: 1,702名	連: 4,692名 単: 209名	連: 2,194名 単: 1,264名
連結子会社	105社(うち7組合)	19社	33社
備考(※)	連結子会社(株)Cygamesの「ウマ娘」が大ヒット	完全子会社、(株)U's ブロードコミュニケーションズ(U-NEXT)設立年	持分法適用会社に(株)Cygamesを含む(議決権所有割合20%)

# 事例企業の概要②

	サイバーエージェント		USEN-NEXT HOLDINGS		ディー・エヌ・エー	
(連結) セグメント別 従業員構成	メディア事業	809	店舗サービス	2,982	ゲーム事業	1,047
	インターネット広告事業	1,952	通信事業	412	スポーツ事業	226
	ゲーム事業	2,091	業務用システム事業	650	ライブストリーミング事業	145
	投資育成事業	10	コンテンツ配信	360	ヘルスケア事業	171
	その他事業	695	エネルギー事業	79	新規事業その他	84
	(共通)	387	(共通)	209	(共通)	521
	合計	5,944	合計	4,692	合計	2,194
(単体)						
従業員	1,702名		209名		1,264名	
平均年齢	34.1歳		37.6歳		36.8歳	
平均勤続年数	6.3年		7.99年		5.5年	
平均年間給与	7,711千円		6,035千円		8,501千円	
決算日	2021年9月末時点		2021年8月末時点		2022年3月末時点	

# (株)サイバーエージェント ①

## ● 事業系統図



## ● 沿革

- ‘98.3 会社設立
- ‘98.8 自社開発の広告商品「サイバークリック」販売開始
- ‘00.3 東証マザーズ上場
- ‘04.9 「アメーバブログ(現Ameba)」を開始
- ‘09.5 ゲーム事業に参入
- ‘11.5 スマホ向けゲーム開発の(株)Cygames設立
- ‘12.6 スマホ向けAmeba開始
- ‘14.9 東証一部に市場変更
- ‘16.4 「AbemaTV(現ABEMA)」開局
- ‘19.3 「Abema Towers」へ本社移転

# (株)サイバーエージェント ②

## ● 3本柱の事業ポートフォリオ

### メディア事業



### インターネット 広告事業

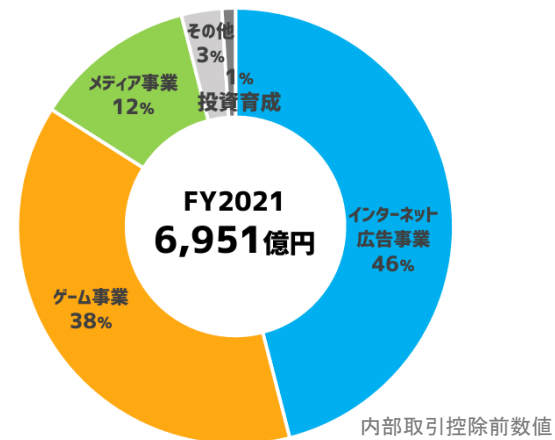


### ゲーム事業

「ウマ娘プリティー  
ダービー」  
「グランブルー  
ファンタジー」  
「プリンセスコネクト！  
Re:Dive」

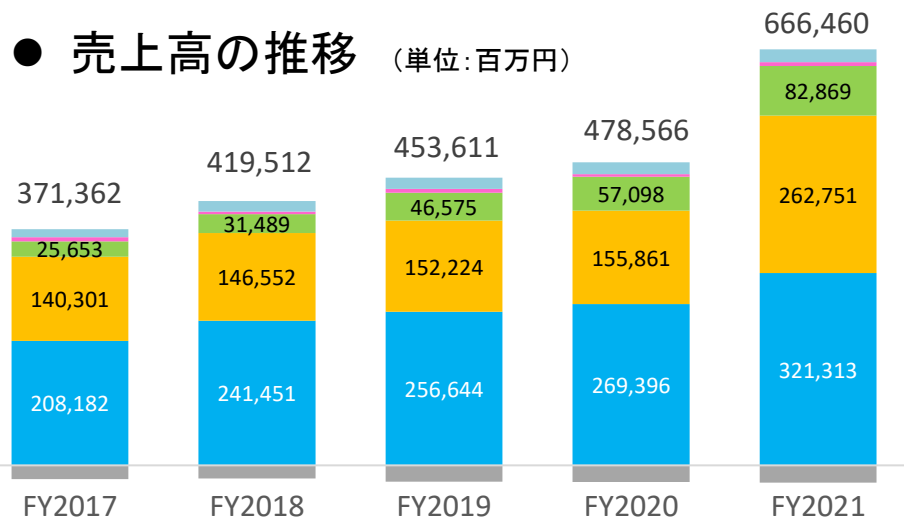
© Cygames, Inc.

## 売上高構成

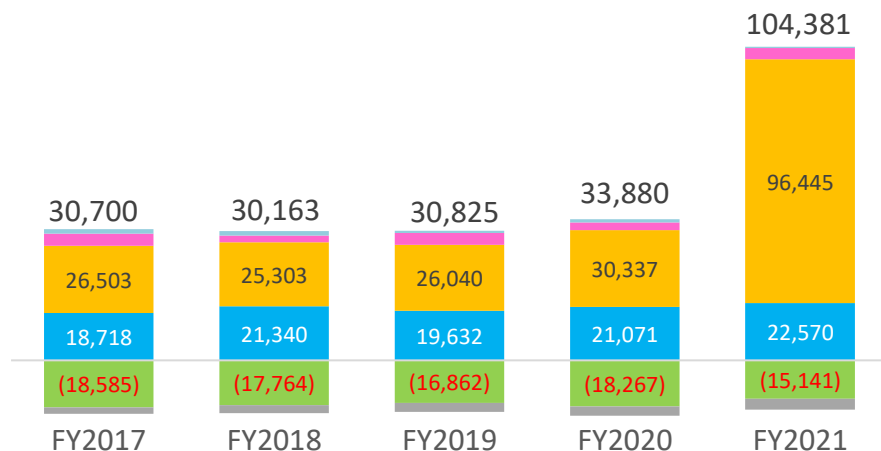


出典: 同社有価証券報告書、  
[同社ホームページ「新規投資家向け資料」2022.7.29版](#)

## ● 売上高の推移 (単位: 百万円)

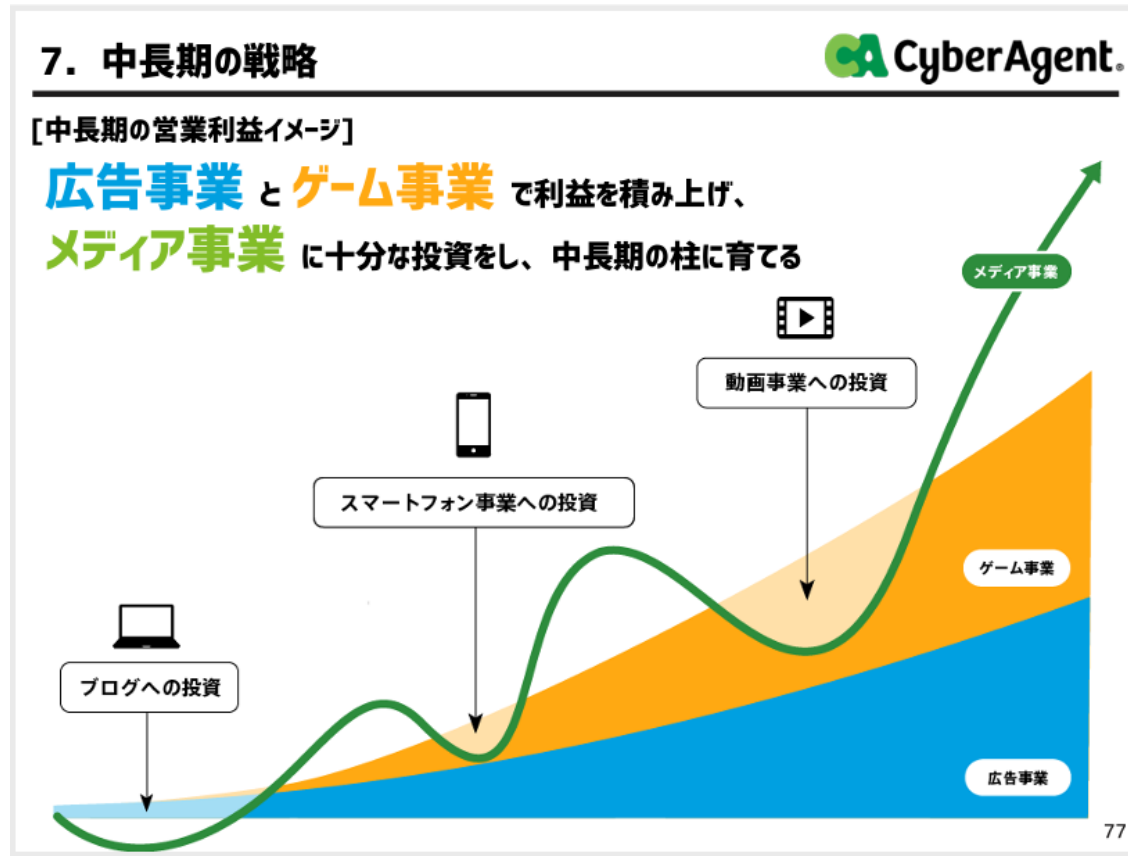


## ● 営業利益の推移 (単位: 百万円)



■ インターネット広告 ■ ゲーム事業 ■ メディア事業 ■ 投資育成 ■ その他 ■ 調整額

# (株)サイバーエージェント ③



## 対処すべき課題

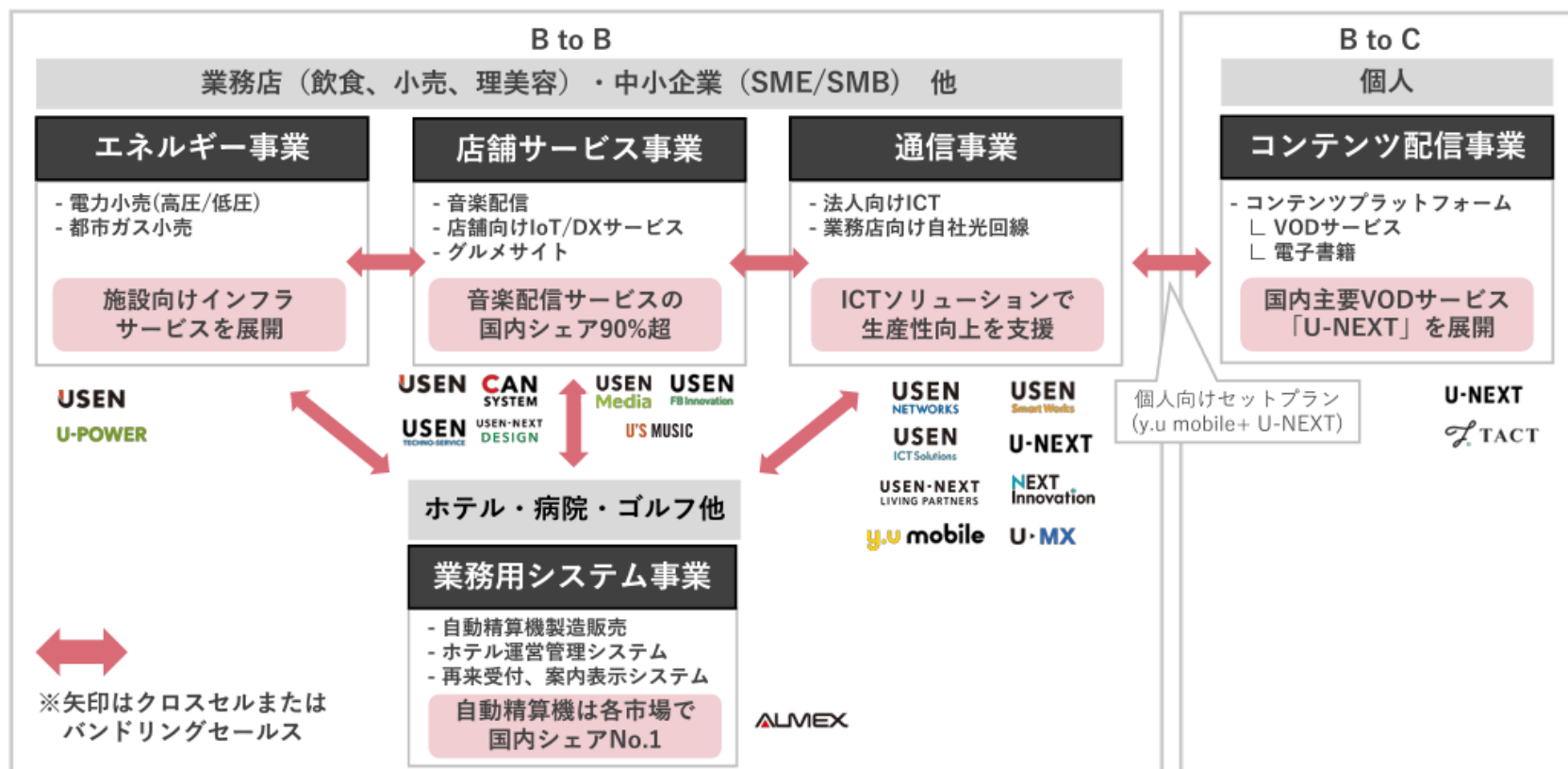
- 広告事業
- ゲーム事業
- メディア事業

運用力・技術力を強みにした広告効果最大化・シェア拡大  
既存タイトルの運用によるロングラン化と新規ヒットの創出  
新しい未来のテレビ「ABEMA」の規模拡大＆マネタイゼーションの強化

# (株)USEN-NEXT HOLDINGS ①

## ● 事業セグメントと沿革

出典：同社2022年8月期第3四半期決算説明資料、ホームページ



- '61.6 有線音楽放送事業 創業
- '01.4 USEN、現JASDAQに上場
- '07.9 テレビ向け動画配信サービス「GYAO NEXT」(U-NEXT) 提供開始
- '10.12 U-NEXT、USENから分離独立

- '12.8 U-NEXT、マルチデバイス向け映像配信開始
- '15.12 U-NEXT、東証一部へ市場変更
- '17.12 U-NEXT、USENとの経営統合で(株)USEN-NEXT HOLDINGSに

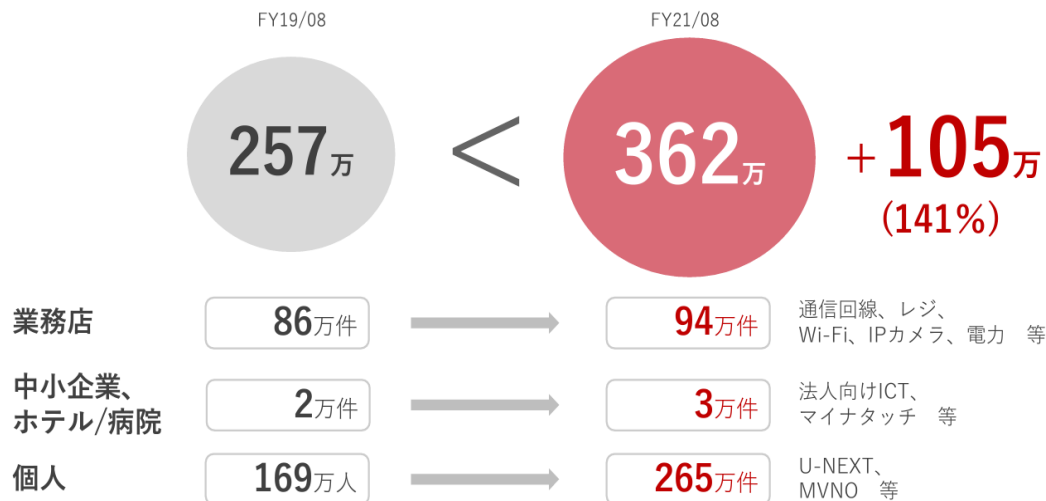
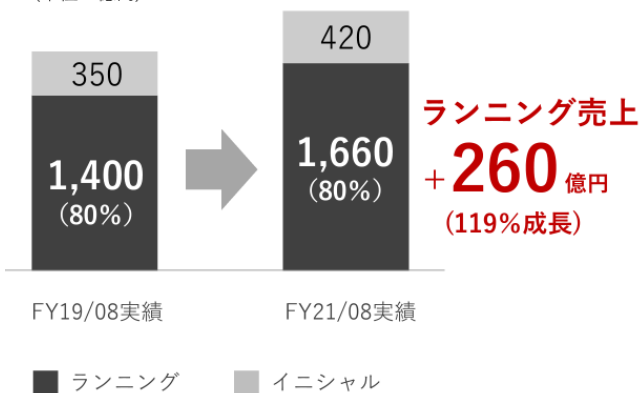
# (株)USEN-NEXT HOLDINGS ②

## ● 収益構造の進化と、顧客基盤の拡大

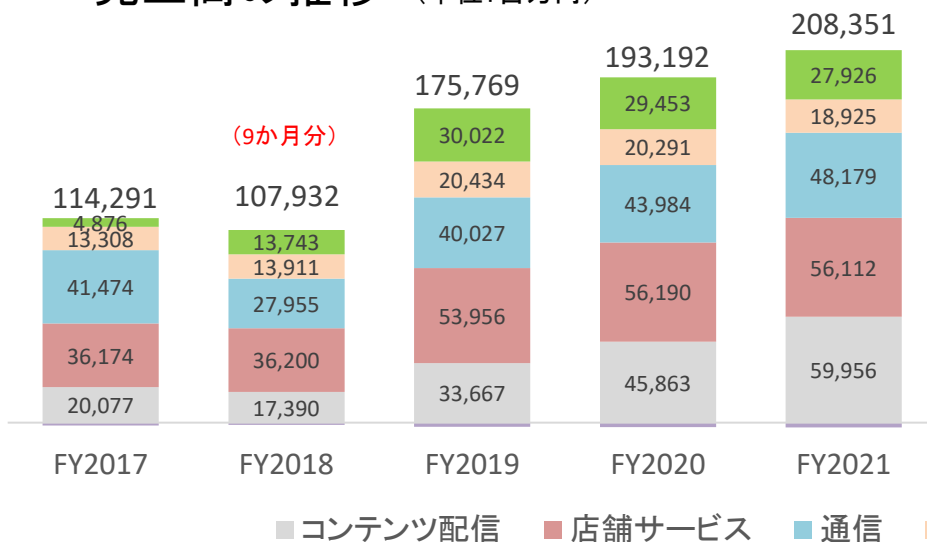
出典: 同社有価証券報告書、[中期経営計画資料「Road to 2025」](#)

### イニシャル/ランニング売上内訳

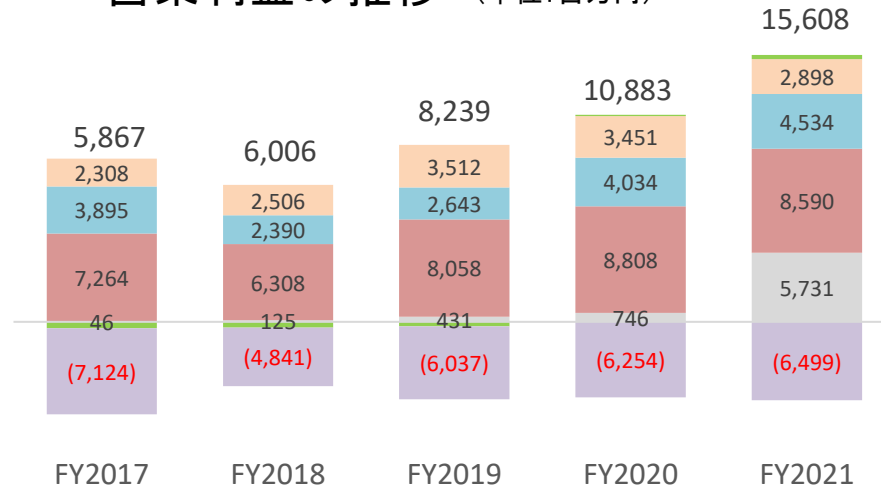
(単位: 億円)



## ● 売上高の推移 (単位: 百万円)



## ● 営業利益の推移 (単位: 百万円)

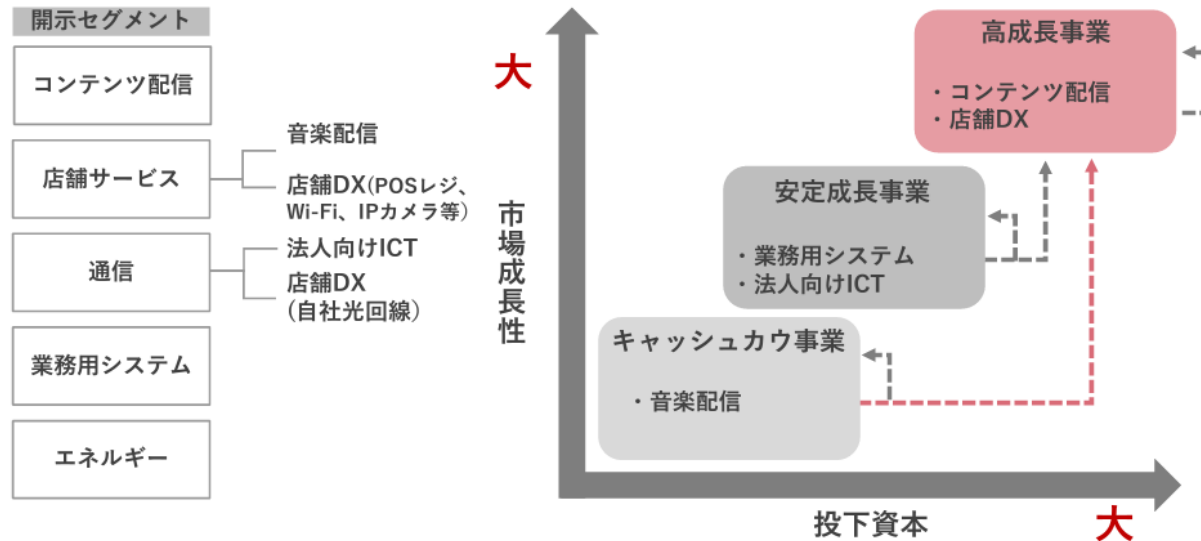




# (株)USEN-NEXT HOLDINGS ③

## ポートフォリオマネジメント

✓ 各事業で創出した利益を再投資しつつ、高成長事業へ積極投資することで持続的な成長を実現



Copyright © 2022 USEN-NEXT HOLDINGS Co., Ltd. All Rights Reserved.

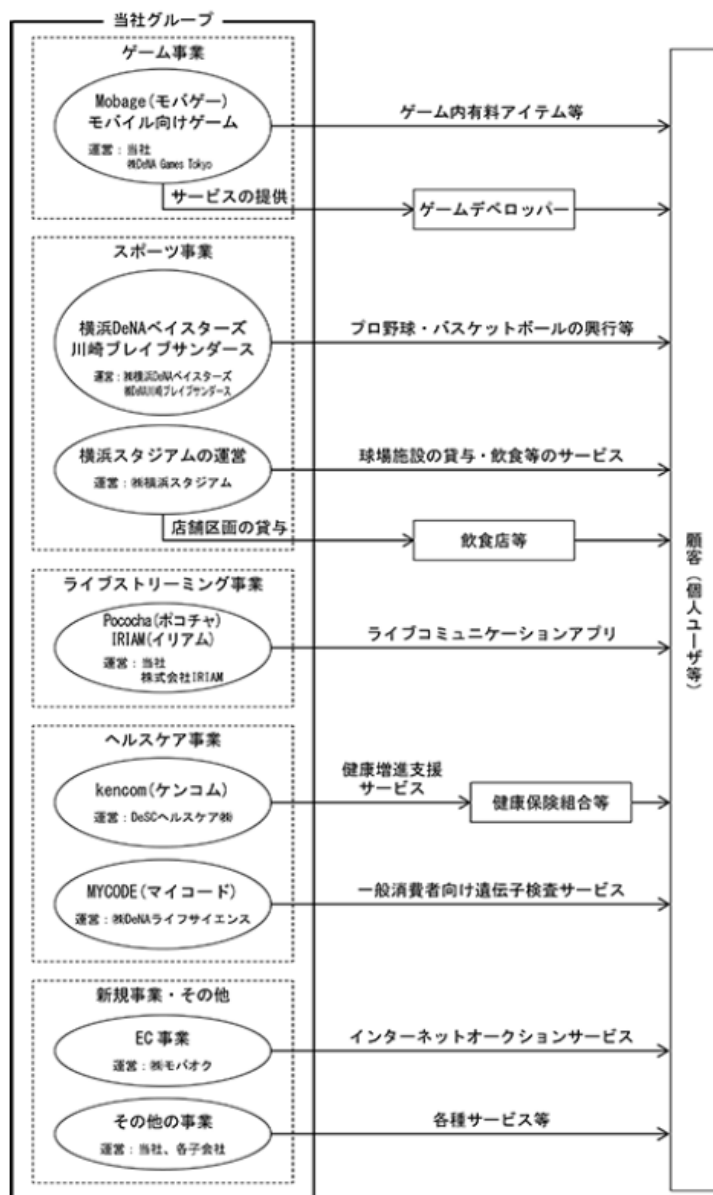
45

## 対処すべき課題

- 顧客のDX化サポート  
顧客アカウントの増大、顧客インフラの導入促進、及び新技術商材の開発
- サステナブルな利益成長  
高収益事業の回復と堅持、原価構造の見直し、高成長事業の更なる加速、非中核事業の見直し
- 新時代の組織形成  
生産性の追求と評価、新しい働き方における新しい力の結集、スピード力の形成

# (株)ディー・エヌ・エー ①

## ● 事業系統図



出典: 同社有価証券報告書、ホームページ

## ● 沿革

- ’99.3 会社設立
- ’99.11 オークションサイト「ビッダーズ」開始
- ’04.3 携帯オークションサイト「モバオク」を開始
- ’05.2 東証マザーズ上場
- ’06.2 携帯ゲームサイト「モバゲータウン(現 Mobage)」開始
- ’07.12 東証一部に市場変更
- ’11.12 横浜ベイスターズの株式を取得
- ’14.8 一般消費者向け遺伝子検査サービス「MYCODE」を開始
- ’17.1 ライブ配信アプリ「Pococha」提供開始
- ’20.4 タクシー配車アプリ事業を他社に承継
- ’21.8 本社を渋谷スクランブルスクエアに移転
- ’21.8- 2社の株式取得、1社の株式譲渡

# (株)ディー・エヌ・エー ②

## ● 主力はエンターテインメント領域

- ゲームタイトルの自社開発・運営、他社との協業タイトルの配信など  
「ファイナルファンタジー レコードキーパー」  
「ポケモンマスターズ EX」「逆転オセロニア」ほか
- ゲームプラットフォームの運営  
スマホ向け：Mobage  
PC向け：Yahoo! Mobage
- ライブストリーミング  
「Pococha」、「IRIAM」

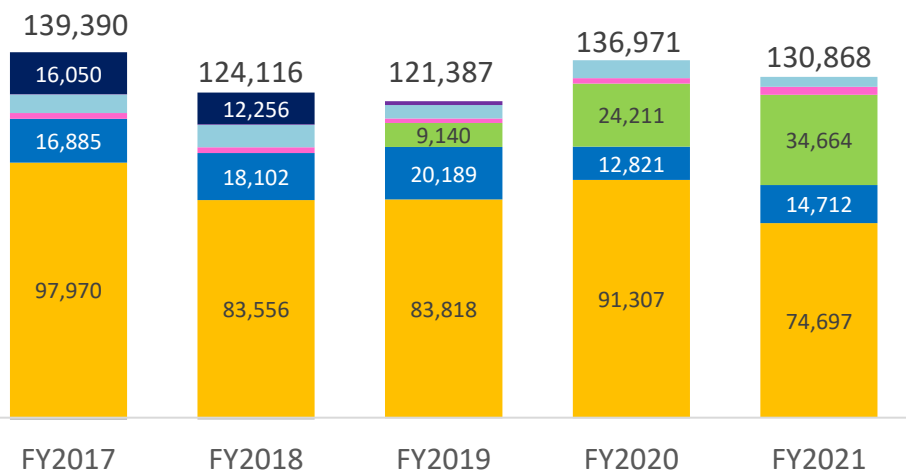
出典：同社有価証券報告書、ホームページ、[2022年3月期決算説明会資料](#)

セグメント区分	内容
ゲーム事業	国内外ゲーム
スポーツ事業	野球、バスケットボール等
ライブストリーミング事業	国内外のPococha、IRIAM等
ヘルスケア事業	MYCODE、kencom等のヘルスケア関連サービス
新規事業・その他	旧EC事業、旧オートモーティブ事業、その他の新規事業等

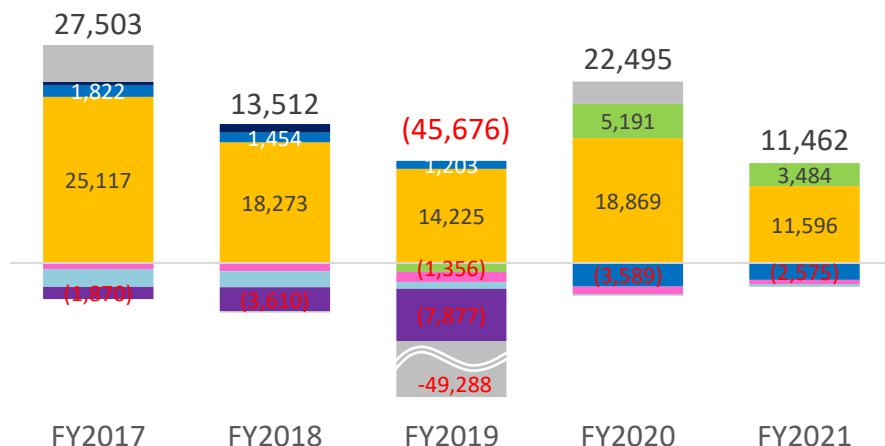
※以下各社の業績は、カッコ内に記載の時期より連結損益計算書における「持分法による投資損益」に含んでおり、セグメント別業績には含んでおりません。

- ・ 旧オートモーティブ事業：株式会社Mobility Technologies（2021年3月期第1四半期）、株式会社DeNA SOMPO Mobility及び株式会社DeNA SOMPO Carlife（2021年3月期第1四半期）
- ・ ライブストリーミング事業：SHOWROOM株式会社（2021年3月期第2四半期）
- ・ ヘルスケア事業：株式会社PFDeNA（2021年3月期第1四半期）
- ・ 新規事業・その他：株式会社マンガボックス（2022年3月期第1四半期）

## ● 売上高の推移（単位：百万円）



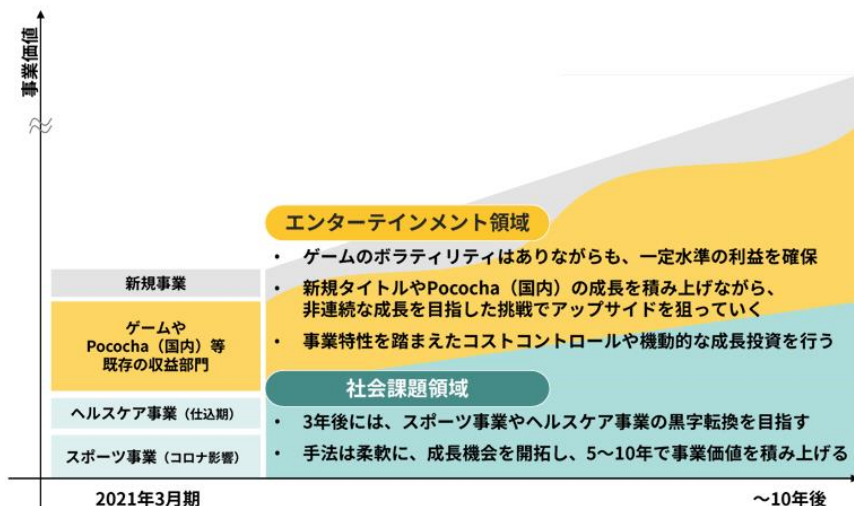
## ● 営業利益の推移（単位：百万円）



■ ゲーム ■ スポーツ ■ ライブストリーミング ■ ヘルスケア ■ 新規事業・その他 ■ オートモーティブ ■ EC ■ 調整額

# (株)ディー・エヌ・エー ③

## 長期のポートフォリオ・企業価値形成のイメージ

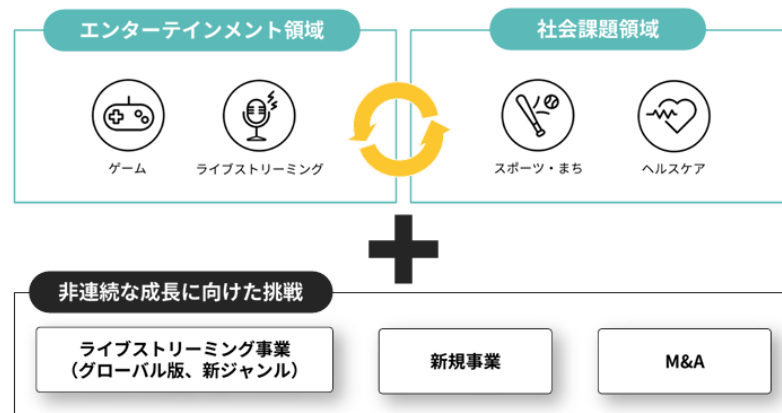


DeNA

5

## 長期のポートフォリオ・企業価値形成のイメージ

- 長期的には、2つの領域を両軸の事業として展開し、両領域のシナジー形成を含め、IT企業の新しい進化を体現する
- 各領域の特徴を活かした収益基盤を形成しつつ、非連続な成長にも果敢に挑戦する



DeNA

22

## 対処すべき課題

- ① 2つの領域の特徴を活かした収益基盤の形成、及び両領域のシナジー形成を含めたIT企業の新しい進化の体現
- ② 一層強い事業ポートフォリオ実現に向けた非連続な成長のための挑戦
- ③ 本質的な価値・喜びの提供の実現を図る組織・風土の強化
- ④ コーポレート・ガバナンスの強化
- ⑤ コンプライアンス及びリスク管理体制の強化

# 個人演習

財務諸表から読み取れる各社の強みと経営課題を分析しましょう。

着目した経営指標		強みや課題
1		
2		
3		
その他、3社の共通点や気づいたこと、疑問点など		
▪		
▪		

# (参考)業種別 財務指標

## ● 中小企業2020年度実績にもとづく指標

		40		39	37	G	E
		インターネット附随サービス業		情報サービス業	通信業	情報通信業全体	製造業全体
		大企業含む※	中小企業のみ				
安全性	自己資本比率(%)	48.2	46.5	47.8	58.7	51.8	46.0
	流動比率(%)		204.8	244.5	198.3	245.5	198.7
	固定比率(%)		32.3	53.6	19.9	41.3	55.1
	借入金依存度(%)		23.6	31.6	11.8	24.9	33.2
収益性	売上高総利益率(%)		42.1	51.9	33.0	46.8	20.6
	売上高営業利益率(%)	10.8	2.4	5.6	10.0	4.7	2.5
	売上高経常利益率(%)	13.1	3.3	6.8	10.6	6.0	3.9
	売上高当期利益率(%)	8.7	0.3	4.0	7.8	3.2	2.0
	付加価値率(%)	29.2	30.4	50.1	36.2	42.3	29.2
	売上高人件費比率(%)		16.3	25.3	9.1	20.3	8.0
	売上高広告宣伝費比率(%)		4.4	0.6	0.7	1.4	0.2
効率性	総資本回転率(回)	0.7	1.2	1.0	1.3	1.0	0.9
	売掛債権回転期間(日)		44.4	45.3	46.8	47.5	62.6
	棚卸資産回転期間(日)		4.6	50.3	3.3	33.3	41.9
	買掛債務回転期間(日)		25.8	22.0	32.6	26.7	43.0