

ドリコム

(証券コード: 3793)

新年度はゲーム3タイトルをリリース、成長路線への回帰を目指す

GIR View

■ ハイライト

ドリコムは2024年5月13日引け後に「2024年3月期決算」を発表した。

通期実績は減収減益だった。ただし、第3四半期発表時点で修正した見通しに対して、売上高は若干下回ったものの、利益面は強含みで着地しており、既存ゲームタイトルが着実な収益を産んでいることを確認できた内容だ。

注目となる2025年3月期の業績見通しは増収増益である。具体的には売上高が前期比+38%増収の135億円、営業利益は+11%増の10億円、親会社株主に帰属する当期純利益は+284%増の4億円である。前年度は結果的に開発後期のタイトルの作り込みに軸足を置いてきたが、新年度は『Wizardry Variants Daphne』（リリース時期は近日開示予定）、『悪魔王子と操り人形』（6月3日リリース決定）を含め3タイトルのリリースを予定する。これらのタイトルは従来よりも丁寧なテストを行い、その結果作り込みが進んだと会社は述べており、一定の不確実性（例えば課金の度合いなど）は残るものの、順調な立ち上がりを期待できそうだ。

売上高見通しに対して利益の増加率が低い点が目にとまるが、これは新規タイトルのリリースにおいてマーケティングコストおよび資産計上していた額の償却が始まるためなどである。言い換えれば、2年目以降この負担は軽くなっていくことに留意しておきたい。

株価は5月に入り下落しており、過熱感は乏しい。今後はリリース予定の3タイトルの売上高が着実に伸びるにつれて、中期的な利益拡大と成長路線への回帰への期待が高まり、これを株価が前向きに消化する展開が想定される。待望の新規3タイトルの成否に対して注目度を高めた

い。

KEY STATISTICS



主要株価指数

直近株価 (2024/05/13)	¥786.00
52週高値・安値	¥1217.00/¥457.00
発行済株数 (除 く自己株式)	28,608千株
時価総額	22,486百万円
PER	56.2倍
PBR	4.0倍
PSR	1.7倍
配当 (配当利回り)	¥00.00 (0.00%)

Sector

セクター 情報通信

財務指標 (2025/03期予想)

売上	¥13,500百万
売上高営業利益率(%)	7.4%
売上高 EBITDA 比率(%)*	13.3%

Management

President 内藤 裕紀
URL <https://drecom.co.jp/>



■ 2024年3月期通期概要：守りの成果出る

第4四半期（1-3月期）の売上高は21億円（前年同期比12%減）、営業利益は113百万円（同37%減）、経常利益は63百万円（同62%減）、当期純利益は6百万円（黒字転換）となった。第4四半期は同社ビジネスの季節性からみてもともと落ち着いた時期にあたる。この環境下、売上高は修正後の計画をやや下回ったものの、利益面では既存タイトルの好調と費用管理が奏功し修正後の計画を上回って着地した。

なお、当四半期において1タイトルを終了。現在運用しているのは長期運用の9タイトルでいずれも黒字である。

■ 2025年3月期通期業績予想：新タイトル3本のリリースを予定

同社は新年度を「再び売上・利益基盤の底上げを目指す1年」と位置付け、新規タイトル3本のリリースを前提に予想を示している。

具体的には、売上高は前期比+38%増収の135億円、営業利益は+11%増の10億円、親会社株主に帰属する当期純利益は+284%増の4億円である。

売上高の想定は、既存タイトルの安定運用に、新規タイトル3本の売上高が上乗せされるというものである。新規リリースのタイトルは『Wizardry Variants Daphne』（自社配信；リリース時期は近日開示予定）、『悪魔王子と操り人形』（自社配信；6月3日リリース決定）、および「位置情報 IP タイトル」となる。『悪魔王子と操り人形』については非公開のベータテストに続き公募形式のベータテストを経て良好な結果を得ており、2024年4月末から事前登録を開始し順調に登録数が伸びている。また『Wizardry Variants Daphne』についても非公開のベータテストに続き公募形式のベータテストを経て良好な結果を得たが、公募形式のテストにおいてユーザーの熱量が高かったことからコンテンツの拡充を進めてきた。これもいよいよ近日中にリリース時期を公表できる段階にあるとのことである。また「位置情報 IP タイトル」についても公募形式のベータテストを実施することを決めており着実に前進している。なお、3タイトルが通期寄与した場合36ヶ月分の寄与となるが、2025年3月期の売上高予想には半分の18ヶ月分の寄与を織り込んでいる。

売上高見通しに対して利益の増加率が低く、営業利益は+11%増の10億円となっている。

この要因には、不採算タイトルのクローズによるプラス効果、メディア事業の利益貢献などに対して、既存ゲーム事業の利益貢献を控えめに見ていること、および新規タイトルの利益貢献が低いことがあげられる。

このうち、新規タイトルの利益寄与が低い要因には、自社配信タイトルではプラットフォーム支払い手数料が高めに出ること、運用固定費が発生すること、広告宣伝費がリリースに際して嵩むこと、これまでに「ソフトウェア仮勘定」として資産計上していた額が24ヶ月間で償却されることがあげられる。



ただし、売上高が順調に推移すれば、広告宣伝費は翌年度からピークアウトし、ソフトウェア償却費も翌々年度には減少に転じる構造である。従って、新規タイトルが成功すれば尻上がりに利益が伸びる構造にある点に十分留意しておきたい。

また、従来述べられていた通り、プロジェクト単位での投資受け入れ等を伴う協働について複数社との協議が進展している。実際に受け入れの際にはソフトウェア資産の減額として処理するとのことである。この場合、バランスシートのネットデットの削減とソフトウェア資産償却額の削減につながる可能性があるため、今後の進展が待たれる。

■ 決算に関するその他のポイント

その他のポイントを簡潔に列挙する。

ゲーム開発のパイプラインは、リリース予定の3本以外にモバイルゲーム1本、PC・コンソール向けタイトル2本（うち1本は『Tokyo Stories -working title-』）である。

出版・映像を手掛ける「ドリコムメディア」では、2タイトルが累計10万部を突破しており、順調に展開している。また、「Wizardry」IPを活用したブロックチェーンゲーム『Eternal Crypt -Wizardry BC-』を2024年3月にリリースしており、収益化に向けた探索を進めている状況である。

最後に、第1四半期のガイダンスであるが、主カタイトルの周年イベントと、新規自社配信タイトル1本のリリースを予定しているため売上高は相応の推移となる模様であるが、リリースに伴う広告宣伝費等の増加などから利益の進捗は控えめになるとのことである。

■ 今後のポイント

株価は5月に入り下げたため、現在同社のポテンシャルに対して過熱感は乏しいと思われる。

新年度リリース予定の3タイトルの売上高が着実に伸びるにつれて、利益率改善をともなう中期的な利益成長に対する期待が醸成されると考えられる。株価はこれを前向きに消化すると想定される。自社保有IPを軸とするエンターテインメント・コンテンツ企業への変貌も視野に入ってくることだろう。

待望の新規3タイトルの成否に対して注目度を高めたい。



なお、配当に関しては、中間配当は従来通りなし、期末配当は未定である。会社としては配当を重要な株主還元と位置付けているが、新規タイトルの貢献度が期初時点では限られていること、成長期の企業としては内部留保を優先することが自然であることを考えると配当の動向に過大な注目をする必要は乏しいと考える。



財務データ（連結：四半期毎）

Figure 1 損益計算書

(百万円)

決算期	FY03/			FY03/2023					FY03/2024				FY03/	
	2020通期	2021通期	2022通期	Q1	Q2	Q3	Q4	通期	Q1	Q2	Q3	Q4	通期	2025 通期会予
売上高	10,150	11,840	10,528	2,927	2,873	2,579	2,420	10,800	2,346	2,745	2,546	2,141	9,779	13,500
前年比	-5%	17%	-11%	10%	14%	-11%	-1%	3%	-20%	-4%	-1%	-12%	-9%	38%
売上純利益	2,192	3,996	3,796	1,308	1,320	1,058	870	4,558	683	1,145	868	706	3,404	
前年比	53%	82%	-5%	26%	38%	3%	12%	20%	-48%	-13%	-18%	-19%	-25%	
売上純利益率	21.6%	33.8%	36.1%	44.7%	45.9%	41.0%	36.0%	42.2%	29.1%	41.7%	34.1%	33.0%	34.8%	
販売費および 一般管理費	1,575	1,944	2,205	491	529	565	690	2,276	675	681	551	593	2,501	
前年比	-22%	23%	13%	-8%	7%	-1%	14%	3%	37%	29%	-2%	-14%	10%	
営業利益	617	2,052	1,591	817	790	492	180	2,281	8	463	317	113	903	1,000
前年比	-	233%	-22%	62%	71%	9%	5%	43%	-99%	-41%	-36%	-37%	-60%	11%
営業利益率	6.1%	17.3%	15.1%	27.9%	27.5%	19.1%	7.5%	21.1%	0.3%	16.9%	12.5%	5.3%	9.2%	7.4%
経常利益	635	2,019	1,541	810	737	477	167	2,192	2	451	275	63	793	900
前年比	-	218%	-24%	64%	65%	9%	4%	42%	-100%	-39%	-42%	-62%	-64%	13%
当期純利益	711	1,624	807	521	534	110	-7	1,159	-441	272	266	6	104	400
前年比	-	128%	-50%	74%	72%	-54%		44%	-49%	142%	-186%	-91%	285%	
当期純利益率	7.0%	13.7%	7.7%	17.8%	18.6%	4.3%	-0.3%	10.7%	-18.8%	9.9%	10.5%	0.3%	1.1%	3.0%

出所：会社有価証券報告書および会社 IR 資料をもとに Global IR, Inc.作成

Figure 2 一株当たりデータ

(連結)

決算期	FY03/2017	FY03/2018	FY03/2019	FY03/2020	FY03/2021	FY03/2022	FY03/2023	FY03/2024
発行済株式総数(千株)	14,371	28,742	28,819	28,894	28,976	29,073	29,130	29,224
EPS	29.7	-7.2	-60.5	25.0	57.0	28.3	40.7	3.6
EPS調整後	29.7	-	-	25.0	56.9	28.3	40.6	3.6
BPS	113.2	106.7	47.9	74.2	132.9	159.1	195.7	196.3
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	5.0	5.0	0.0

出所：会社有価証券報告書および会社 IR 資料をもとに Global IR, Inc.作成

Note：百万円以下四捨五入、小数第二位四捨五入 *Global IR, Inc.の計算による



Figure 3 キャッシュフロー

(百万円)

決算期	FY03/2017	FY03/2018	FY03/2019	FY03/2020	FY03/2021	FY03/2022	FY03/2023	FY03/2024
減価償却費	214	299	462	382	627	537	269	269
営業活動によるキャッシュフロー	846	-79	78	691	3,196	1,603	2,666	-473
投資活動によるキャッシュフロー	-456	-1,958	-123	-101	-1,140	-1,766	-2,017	-2,048
財務活動によるキャッシュフロー	1,345	2,288	-271	-1,188	969	-388	659	2,413

出所：会社有価証券報告書および会社 IR 資料をもとに Global IR, Inc.作成

Note：百万円以下四捨五入、小数第二位四捨五入 *Global IR, Inc.の計算による

Figure 4 財務データ

(%)

決算期	FY03/2017	FY03/2018	FY03/2019	FY03/2020	FY03/2021	FY03/2022	FY03/2023	FY03/2024
総資産経常利益率(ROA)	16.7	-0.4	-16.8	9.5	25.2	16.0	20.0	6.0
自己資本利益率(ROE)	35.5	-6.6	-78.3	41.0	55.0	19.4	22.9	1.9
自己資本比率	47.0	33.2	19.6	32.9	39.5	46.9	45.6	39.7

出所：会社有価証券報告書および会社 IR 資料をもとに Global IR, Inc.作成

Note：百万円以下四捨五入、小数第二位四捨五入 *Global IR, Inc.の計算による



免責事項

本レポートは、掲載企業のご依頼により Global IR, Inc.が作成したものです。
本レポートは、情報提供のみを目的としており、当該企業株式への投資勧誘や推奨を意図したものではありません。
本レポートに記載されている情報及び見解は、Global IR, Inc.が信頼できると判断した情報源から得、または公表されたデータに基づいて作成したものです。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。しかしながら、正確性、客観性を重視した分析を心がけ、最終的な中立性・独立性には最善の注意を払っています。また、当該企業経営者等とのディスカッション、および独自のリサーチに基づき、我々が投資家にとって重要と思われる視点を Global IR, Inc.のオリジナル・オピニオンとして提供しています。Global IR, Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。当該企業株式への最終的投資判断はあくまでも自己の判断・責任でお願いします。