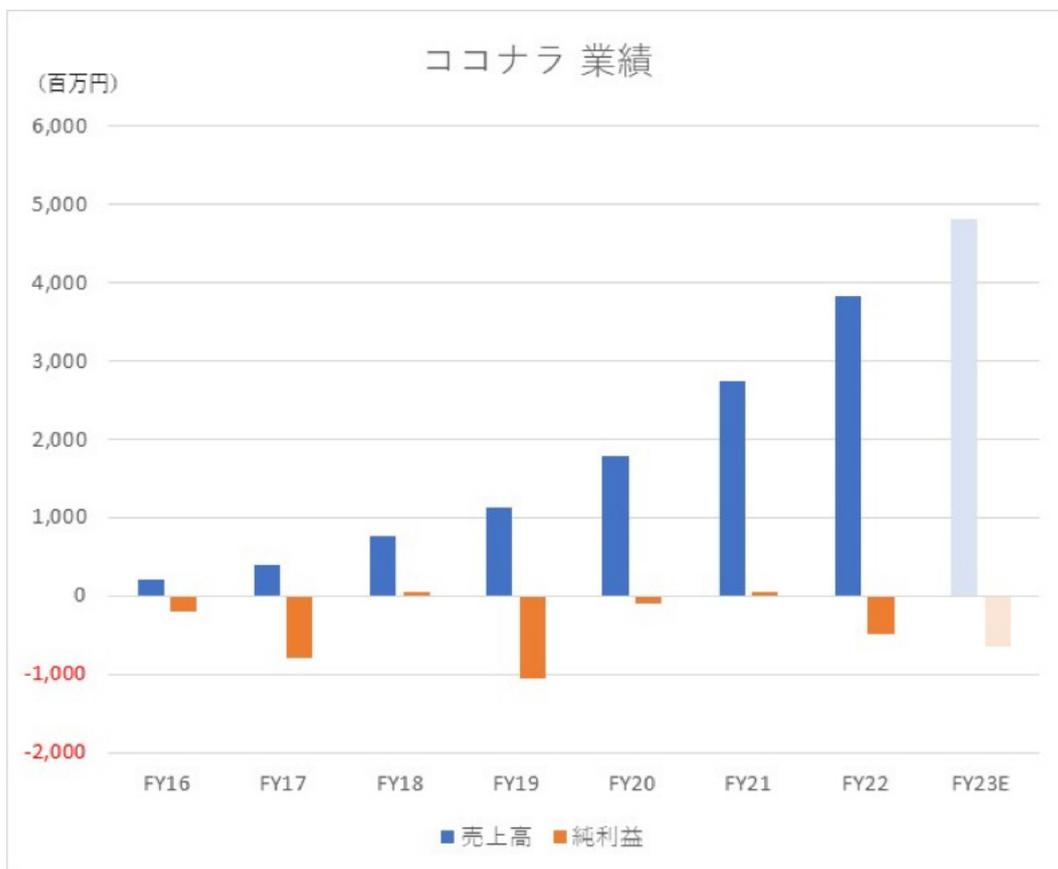




4176 情報・通信業
ココナラ

株式会社 hands

証券コード 4176 ココナラはスキルシェアのマーケットプレイス「ココナラ」や弁護士と顧客のマッチングサービス「ココナラ法律相談」を運営している。2012年1月に株式会社ウェルセルフとして設立したのち、2014年に現在の商号に変更、2021年3月に東証マザーズに上場している。



ココナラの過去の業績をみるとトップラインが継続的に成長している一方で慢性的な赤字経営に陥っている。同社の概要については[こちら](#)で紹介している。

直近の決算発表は10月14日、FY22 通期業績とFY23のガイダンスが公表されており、リオープン

ングによる反動で流通高および営業収益の伸びは鈍化すると想定されている。

今回はココナラの FY23/8 月期の第 1 四半期の業績について予測をする。

業績予測のうえで用いる KPI は「ココナラ」では UU 数（サービスを利用したユニークユーザー数）、一人当たり購入金額、テイクレート、GMV であり、「ココナラ法律相談」では有料登録弁護士数、ARPPU（課金ユーザー 1 人当たりの売上額）である。

弊社オルタナティブデータを用いることにより、「ココナラ」の GMV と「ココナラ法律相談」の有料登録弁護士数を推定することが出来る。このことを踏まえて行った分析を以下の表にまとめている。

業績予想モデル	FY20				FY21				FY22				FY23
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
単位：百万円	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	予測
営業収益	376	395	443	550	609	634	724	765	879	907	999	1,049	1,050
ココナラ_営業収益	360	375	418	520	575	588	666	697	798	816	900	938	926
GMV	1,358	1,404	1,609	1,958	2,170	2,229	2,519	2,657	2,937	3,013	3,313	3,438	3,394
take rate (%)	26.5%	26.7%	26.0%	26.6%	26.5%	26.4%	26.4%	26.2%	27.2%	27.1%	27.2%	27.3%	27.3%
UU数 (人)	82,554	83,180	95,051	107,988	112,744	117,809	127,070	131,430	141,338	143,886	152,219	159,248	157,109
1人当たり購入金額 (円)	16,458	16,883	16,932	18,140	19,247	18,924	19,826	20,220	20,786	20,945	21,770	21,589	21,600
ココナラ法律相談_営業収益	16	20	25	30	34	46	58	68	81	91	99	111	123
ARPPU (円)	73,093	76,708	82,340	84,902	84,324	90,177	92,580	94,064	97,246	98,225	100,146	100,950	101,000
有料登録弁護士数 (人)	219	261	304	353	403	510	626	723	833	926	989	1,103	1,221
営業費用	313	359	414	758	541	576	678	852	1105	1123	936	1164	1205
広告宣伝費	49	49	69	318	72	73	86	264	410	485	225	392	400
(TVCM除く)	49	49	69	70	72	73	86	88	103	133	158	175	180
支払手数料・システム費	82	90	99	120	132	138	172	177	199	201	220	233	245
業務委託費	15	30	32	29	37	58	58	73	72	50	78	81	85
人件費・採用費	148	159	183	201	234	247	272	278	335	309	331	372	390
その他	19	31	31	90	66	60	90	60	89	78	82	86	85
営業利益	63	36	29	-208	68	58	46	-87	-226	-216	63	-115	-155
(Non-GAAP営業利益)	63	36	29	40	68	58	46	89	81	136	130	102	65
(テレビCM関連費)	0	0	0	248	0	0	0	176	307	352	67	217	220
営業外収益					1	0	1	0	1	0	1	3	0
営業外費用					4	10	17	0	0	0	0	0	0
経常利益					66	48	32	-86	-227	-220	57	-128	-155
税引き前利益					66	48	32	-86	-227	-220	61	-158	-155
法人税					1	1	28	-11	1	1	1	1	1
税率 (%)					0.9%	1.2%	87.8%	12.4%	-0.3%	-0.3%	0.9%	-0.4%	-0.4%
当期純利益					65	47	4	-75	-228	-221	60	-158	-156

第 1 四半期は 11 月末までなのでまだ確定値ではないものの、弊社オルタナティブデータによれば「ココナラ」の GMV は QonQ で初めて減少していることが読み取れた。GMV 減少の要因を弊社では UU 数の減少によるものとみており、競合他社のサービス台頭に伴い今後も同社のビジネスに陰りをもたらすのではないかと考えている。

「ココナラ法律相談」については有料登録弁護士数の数が足元で堅調に推移し、単価も徐々に上昇しており、今後もしばらくはこのトレンドが継続するものとみている。

営業費用については、広告宣伝費投下のタイミングが重要だろう。特にテレビ CM を除く Non-GAAP 営業利益については黒字であるためテレビ CM の有無が損益分岐点となっていることが分かる。



テレビ CM 広告を打っているかどうかについては上記のオルタナティブデータ（※ 1）を用いることで判別が可能だ。FY23/1Q にあたるのは 10 月～の山の部分であり、おおよその費用も計算が可能だ。このデータを参考に営業費用を予測し、以下当期純利益までを予想している。以上、弊社の予想では FY23/1Q では YoY で改善はしつつも依然として赤字を抜け出せない結果となった。また「ココナラ」の GMV が QoQ で上場後初の減少となれば、市場にはネガティブサプライズとなるのではないだろうか。まだ第 1 四半期は半月残されているためトレンドが変わる可能性はありつつも、同社の次回決算の内容は厳しいものになるのではないかと弊社では予想している。

※ 1 テレビ CM については、テレビ番組や CM の放送内容をテキスト化した「TV メタデータ」を生成する株式会社エム・データの「テレビ CM 放送実績データ」を基にしている。エム・データでは CM データの他、テレビ番組での企業に関するニュースや話題も網羅的にデータ化し、証券コードを付与しはじめている。

<https://mdata.tv/>

ディスクレーマー

本資料は、(i) お客様自身のための情報であり、投資勧誘を目的としたものではなく、(ii) 証券の売却の申込みあるいは証券購入の勧誘が認められていない地域における当該行為を意図しておらず、かつ (iii) hands に関するディスクロージャー以外は、信頼できると判断されるが hands による独自の確認は行っていない情報源に基づいております。