

SIR 企業レポート

2016年7月29日

株式会社 enish (東証一部 : 3667)



事業概況

- ・ソーシャルアプリ・ゲームの企画、開発・運営事業者。
- ・既存アプリ（ブラウザゲーム）については、経営シミュレーションゲームが主力。「ぼくのレストラン 2」等ライフタイム・バリューの長いゲームを主力とし、女性層の獲得に強み。
- ・当期1月にリリースしたネイティブアプリ「12 オーディンズ」は、100万ダウンロードを突破し、セールスランキングもTOP41位を記録。順調な推移。
- ・既存ブラウザゲーム10タイトルのうち、収益性の低下した5タイトルを譲渡・クローズ。主要タイトルに集中することで収益力の維持・強化に注力。
- ・昨期設定した第三者割当による行使価額修正条項付第7回新株予約権により当期405百万円の資本調達を実施。今後の事業維持・拡大に向けた効果的な投資に期待。

12 オーディンズが順調に成長 (2016年度2Qレビュー)

《概況》

2016年度2Q損益計算書

(単位 百万円)

	FY16 2Q累計	FY15 3・4Q	半期対比	FY15 2Q累計	前年同期比
売上高	2,508	2,602	▲3.6%	2,880	▲12.9%
売上原価	2,185	2,558	▲14.6%	2,882	▲24.2%
売上総利益	323	43	635.6%	-2	-
販売管理費	482	381	26.4%	625	▲22.8%
(うち広告宣伝費)	228	65	251.1%	12	-
営業利益	-158	-337	-	-627	-
営業利益率	▲6.3%	▲13.0%	-	▲21.8%	-
経常利益	-166	-373	-	-630	-
当期純利益	-238	-397	-	-1,050	-

決算概要：減収・増益

上半期（1月～6月）の状況

（売上高）対 FY2015 下半期比 3.6%減の 2,508 百万円。（前年同期比では 12.9%減）
 FY2015 下半期と比較した場合、以下の減少要因・増加要因が相殺された結果 94 百万円の減収となった。

項目	個別要因	具体的な状況
売上減少要因	タイトル譲渡・クローズ	既存ゲームのうち不採算の5タイトルを順次譲渡・クローズ。
	売上逓減	既存ブラウザゲーム6タイトルの売上逓減。
売上増加要因	12オーデインズ	100万ダウンロード突破。セールスランキングTOP41位を記録。

12 オーデインズについては、1 月リリースのため売上高への影響は 2 月以降。

ダウンロードについても順調に推移し、1 月下旬の配信開始（1 月 27 日：Android、29 日；iOS）時点での事前登録 20 万人でスタートし、以降 2 月 30 万ダウンロード（DL）、3 月 50 万 DL、リリース後半年になる 7 月には 100 万 DL を達成している。

売上高についても DL 数と比例する形で、右肩上がりで推移していると推定される。

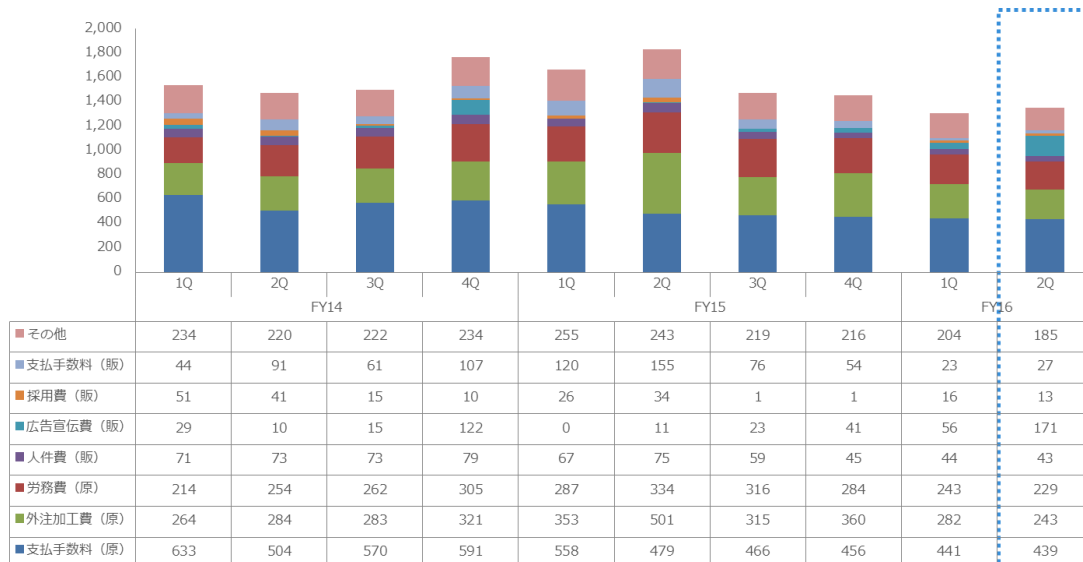
（原価・販管費）原価・販管費合計では FY2015 下半期比 9.3%減の 2,667 百万円。

経費削減によって全般的に支出が抑えられているが、広告宣伝費については FY2015 下半期で 65 百万円であったのに対し、当期は 228 百万円と 163 百万円増加しており、販管費全体では 101 百万円の増加となっている。

主要経費項目の四半期ごとの推移は下記グラフの通り。1Q から 2Q にかけて全般的な経費圧縮が継続して図られている一方、広告宣伝費については、1Q：56 百万円、2Q：171 百万円と、12 オーデインズの成長に伴って増加しており、費用対効果を考慮した戦略的な使用が行われていると考えられる。

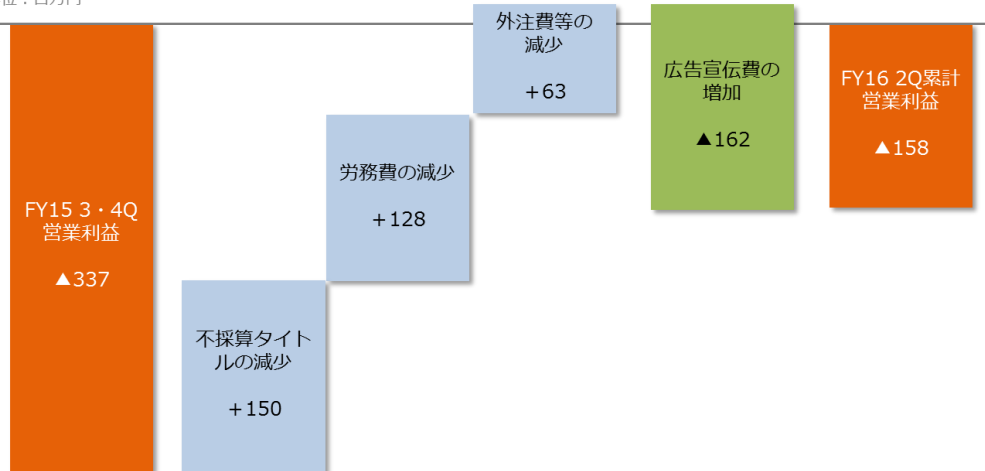
主要経費の四半期推移

（単位；百万円）



（営業利益）営業利益（△損失）は、FY2015 下半期より 179 百万円改善した△158 百万円。その主要差異項目は以下の通り。

単位：百万円

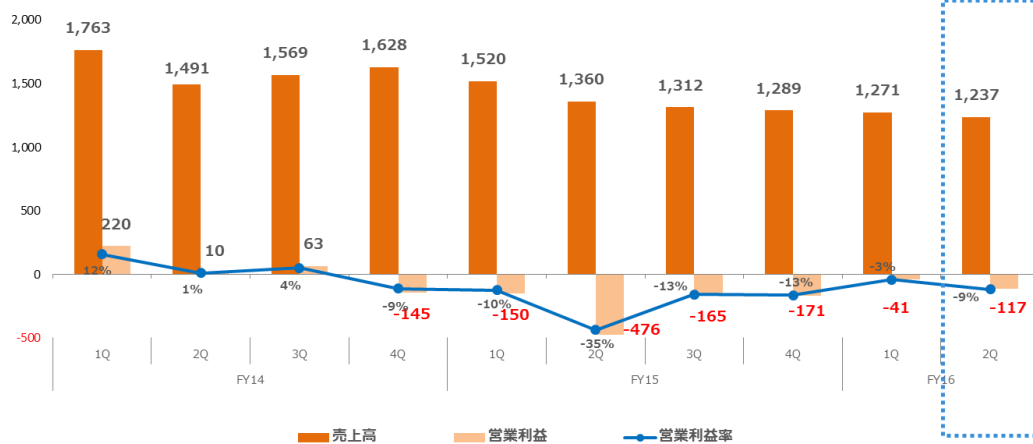


四半期の状況：減収減益

収支状況を四半期ごとにみると、2Q 売上高は1Q比 34 百万円減の 1,237 百万円、営業利益（△損失）は 76 百万円減の△117 百万円となっている。

売上高・営業利益の四半期推移

単位：百万円



売上高の減収については、譲渡・クローズされた5タイトルのうち4タイトルが4月以降に実施されており、その売上減が2Q のみに影響していることが主要因と考えられ、一方経費については前述のように広告宣伝費が2Q に集中投下されており、結果四半期では減収減益となったと考えられる。

実際の2Qの収益力を試算すると、売上減34百万円のうち、PF手数料（ブラウザ；40%）を差し引いた約20百万円が利益へのインパクトと推計され、これと広告宣伝費増加分（2Q：171百万円 - 1Q：56百万円 = 115百万円）を加えると135百万円となり、減益額76百万円（1Q；-41百万円と2Q；-117百万円の差異）と比べて59百万円改善していることが見て取れる。

《黒字化に向けた下半期の課題》

当社は不断の経費削減と経営効率化により、収益を生める体制づくりを 2 年がかりで行ってきており、その改善余地は限りなく限界に達していると考えられる。

今後はトップラインを伸ばすこと、即ち、

- ① 既存ブラウザゲームについて、可能な限り追加経費かけずに売上の通減率を維持・縮小すること。
- ② ネイティブアプリについては、12 オーディンズへの戦略的な広告宣伝費投下により売上増を確実に達成すること。

を着実に達成することが課題と考えられる。

《今後の成長に向けて》

当社は今期の黒字化および来期以降の成長を目指して、下記の施策を実施していくとしている。

1. プロモーション投資

- ・ 効果的なマーケティング活動によるダウンロード数増加とアクティブユーザー向上
- ・ 引き続きネイティブタイトルに絞り積極的に実施
 - インターネット広告からマスマーケティングまで検討
- ・ 総額はタイトルのKPIと全社の業績とのバランスを見つつ投下する方針

2. 新規タイトルの開発投資

- ・ 来期に向け新規タイトルを開発中
- ・ 年間1~2タイトルをリリースするパイプラインとし、確実にヒットを狙う
 - 12オーディンズの開発運営から得たノウハウを活用

3. コストコントロールの実施

- ・ 一定の成果は表れているが、引き続きコストコントロールに注力
- ・ FY16 4Qには、現オフィス（六本木ヒルズ）を4割縮小しサテライトオフィス開設
 - 賃料の減少に伴う収益・キャッシュフローの効果と貢献は来期以降となる

特に2. に記載されている新規タイトルの開発については、経営効率化を追求している当社の堅実経営の思想が表れており、今まで積み重ねてきたノウハウを活用して確実なヒットを生んでいこうという姿勢が見て取れる。

上記の投資方針からは、今後の突出した経費支出は考えにくく、黒字化達成後の堅調な業況推移は想像に難くない。

12 オーディンズは順調な推移を辿っているものと思われ、セールスランキングでは日次ベースで 41 位も記録している。今後も戦略的な広告宣伝の実施によってダウンロード数を拡大させ、売上のベースを拡大することにより第 3 四半期での単期黒字化、第 4 四半期での通期黒字化も射程範囲内であると推察される。SIR は、当社オペレーションの動向を今後とも注意深くレポートしていきたい。

ストラテジック・アイアール・インサイト株式会社

代表取締役社長 関口 裕一

免責事項

- ・本レポートは、ストラテジック・アイアール・インサイト株式会社が、投資家に対して株式投資の参考資料として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの記載内容は、一般に入手可能な公開情報および、弊社取材による情報に基づいて作成されたものであり、インサイダー情報の入手およびその使用は禁じられております。本レポート作成に当たり、その情報は正確かつ信頼に足るものと考えておりますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場・商品市況・経済環境等の変動等の理由により最新のものでなくなる可能性があります。また、本レポート内で記載されている、現状および将来的な予測については、弊社が適切と判断した材料に基づく弊社予想であり、実際とは異なることがあります。したがって、将来の数値等について明示または黙示を問わずこれを保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、弊社は本レポート内に含まれる情報および見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・弊社は、投資家が本レポートを利用したことまたは本レポートに依拠したことによる、直接・間接の損失や逸失利益および損害を含むいかなる結果についても一切の責任を負うものではありません。
- ・本レポートの著作権はストラテジック・アイアール・インサイト株式会社に帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

ストラテジック・アイアール・インサイト株式会社