

SIR 企業レポート

2016年2月18日

株式会社 enish (東証一部 : 3667)



事業内容

- ・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」シリーズ等ライフタイム・バリューの長いゲームを主力とし、女性層の獲得に強み。
- ・現在ネイティブアプリへの移行を模索中。2015年12月期には2タイトル（「ゆるかみ!」、「MIRA MIRA」）をリリース。
- ・2016年1月リリースの「12 オーディンズ」は、ダウンロード数28万人となり、リリース後もランキングは堅調に推移している模様。「QLTON」は韓国にて先行リリース。
- ・事業多角化の一環として、女性向けWebメディア「EDIST」を立ち上げるとともに、ファッションレンタルサービス「Edist Closet」を開始。

当期の黒字転換に期待 (2015年度通期決算レビュー)

《概況》

2015年度損益計算書

(単位：百万円)

単位：百万円

	FY15		差異	増減率
	実績	予想*		
売上高	5,482	5,800	▲317	▲5.5%
営業利益	▲964	▲1,050	+85	-
経常利益	▲1,004	▲1,050	+45	-
当期純利益	▲1,447	▲1,600	+152	-

*2015年6月26日に修正開示をしております。

決算概要

(通期・対予想比)

売上高については、対予想比△317百万円の5,482百万円。修正予想発表時点（2015年6月26日）に想定していた新規ネイティブアプリのうち2タイトルのリリースを2016年度に移行したことを主要因として売上高は予想を下回る結果となった。

一方、営業利益については全般的なコスト削減に加えて、新規タイトルのリリース遅延に伴う広告宣伝費の未使用により、対予想比85百万円良化の△964百万円の着地となっている。

(四半期・QoQ、YoY)

単位：百万円

	FY15 4Q	FY15 3Q	前四半期比	FY14 4Q	前年同期比
売上高	1,289	1,312	▲1.7%	1,628	▲20.8%
売上原価	1,278	1,279	▲0.0%	1,386	▲7.7%
売上総利益	10	33	▲67.7%	242	▲95.6
販売管理費	182	199	▲8.4%	387	▲52.9%
営業利益	▲171	▲165	—	▲145	—
営業利益率	▲13.3%	▲12.6%	—	▲8.9%	—
経常利益	▲201	▲171	—	▲138	—
税引前利益	▲217	▲170	—	▲190	—
当期純利益	▲226	▲170	—	▲145	—

収支の状況を四半期ベースで見た場合、売上高はQoQで微減（前年比では、約20%減）となっており、既存ブラウザアプリへの依存構造が継続していることによる売上高の漸減傾向に変化はない。

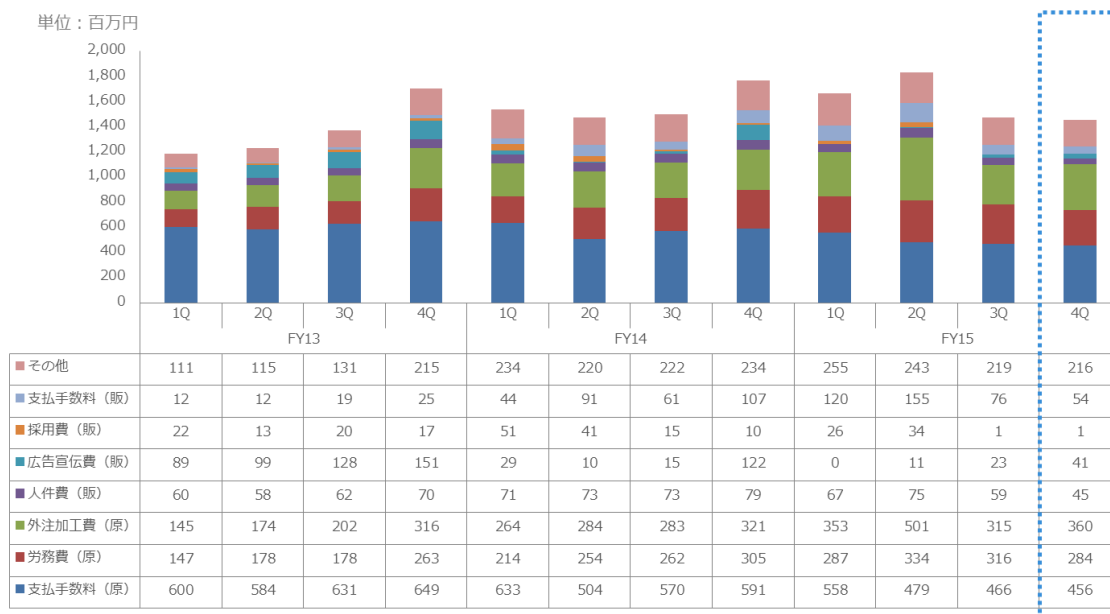
一方、経費については販管費でQoQ△17百万円、YoYで△205百万円となっており（詳細後述）コストコントロールが奏功しているものと考えられる。また、当該四半期の原価1,278百万円には不採算アプリ（タイトルは非公開）のミニマム・ギャランティー78百万円を一時的なコストとして計上していることから、原価・販管費合計で1,278百万円+182百万円-78百万円=1,382百万円が四半期ベースでの巡航速度と想定される。（広告宣伝費および支払手数料については、売上増に対する変動コストとして想定。）

従来当社は、月商500百万円がブレークイーンとしてきたが、現状では460百万円程度で黒字化できる体質まで絞り込まれたことが見て取れる。

さらに、個別の経費項目を前年同期比でみると、外注加工費（原価）が40百万円増加している以外は全般的に減少（前述のミニマム・ギャランティー78百万円がここに計上されていることから、実質的には当科目についても前年同期比38百万円が削減されている）、特に支払手数料は原価・販管費合計で188百万円減少しており、当該費用の大層は海外拠点での発生経費の計上によるものであったことから、海外事業の整理が収支改善に大きく寄与していることが伺える。

主要経費の四半期別推移

(単位 ; 百万円)



《今後の事業展開について》

当社の 2016 年 12 月期は、前期での事業構造改革による経費のスリム化を受けて、事業の黒字化を達成することが最大の課題と考えられる。

その為には、継続的な経費コントロールを行う一方で、現状 430 百万円の月商に最低 30 百万円上乗せすることが求められる。

既存ブラウザアプリ



2015 年 12 月期第 4 四半期の売上高が前年同期比で約 20%減、売上構成の大部分が既存ブラウザアプリであると想定した場合、月次での売上通減率は約 2%と推計され、これは当社の期初想定の変減率が 5%であったことと比べると十分に健闘しており、キャンペーンはコラボ企画等の運用が奏功した結果であると評価できる。

当社の既存ブラウザは女性の比率が高く、またライフタイムが長いことが特徴であるが、運用にそのノウハウが蓄積されていると考えられ、今後の新規ネイティブアプリへの応用も期待される。

新規ネイティブアプリ



©2015 enish, Inc. All Rights Reserved. SQUARE ENIX CO., LTD. All Rights Reserved.



©enish, Inc. / ©Mobi Factory co., Ltd. All Rights Reserved. Copyright © enish, Inc. All Rights Reserved.



2015年10月リリース（スクウェア・エニックス社との共同開発）の「ゆるかみ！」については、一定の収益を達成したが、4月にクローズの予定。

当期は、2016年1月に「12 オードインズ」をiOS, Androidでリリース、2月には「QLTON」を「カカオゲーム」にて韓国で配信開始、会社説明によると「いずれも想定より好調な初動となっている」とのことである。特に「12 オードインズ」はリリース後約半月で28万ダウンロードを達成し、売上も順調に拡大、ランキング100位以内を望める位置に上昇してきている。

当期はこの2作以外に新規2タイトルのリリースが想定されており、当期期中においてネイティブアプリへの移行進捗が黒字化のカギとなる。

今後更なるユーザー数の増加を図るとともに、会社の最も重視する「継続率」を高める施策を展開するものと想定され、新たな収益の柱となることが期待される。

（参考）年間黒字化に向けた試算

以下、SIRが独自に想定した黒字化モデルを参考表記する。

現状430百万円の月商（ブレイクイブんに30百万円のショート）と仮定し、

- ① 仮に既存ブラウザが月商2%逓減（月次8.5百万円の減少）すると想定した場合
⇒既存ブラウザで年間560百万円程度の売上減
- ② 月商30百万円の上乗せ+既存ブラウザの売上減を新規ネイティブでカバーすると想定した場合、
⇒新規ネイティブアプリで年間920百万円の売上達成が必要

リリース時期によって収支は変動するが、仮に国内3タイトルで収益貢献延べ月数が18か月（「12 オードインズ」9か月、1タイトル6か月、1タイトル3か月）とした場合、各タイトルの月次平均売上が50百万円と推計され、新規ネイティブアプリの確実な「ミドルヒット」が黒字達成のカギと考えられる。

（QLTONについては、韓国での展開であることから売上想定から除外。）

新たな事業への試み

当社は、今まで当社が築いてきた既存ブラウザゲームのユーザーという「隠れた資産」の活用も踏まえ、新たな事業展開の模索を開始した。

具体的には、女性向けWEBメディア「EDIST」を立ち上げるとともに、人気スタイリストやアパレルとコラボしたファッションレンタル「EDIST. CLOSET」を開始した。

将来的な事業多角化に向けた試みであり、ゲーム以外の事業展開の模索の一環として注視に値するものと考えられる。

当社の強みを起点とした新たな事業展開

- 『ぼくのレストラン』『ガルシヨ☆』などの女性向けタイトルで培ったノウハウ
- ソーシャル×ファッションでの新規領域への挑戦

EDIST. CLOSET

人気スタイリストやアパレルとコラボした
厳選コーデセットを月額で提供

月額レンタル



当社は前期より事業構造改革を推進し、確実に黒字化が望めるコスト構造を構築してきた。今期は収益拡大により黒字化達成を望む年度と位置付けられる。

SIR は、当社の成長を今後とも当社動向に注視し、引き続きその動向を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は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