

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## enish

3667 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 10 月 11 日 (水)

執筆：客員アナリスト

**佐藤 譲**

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 樺坂 46 の公式ゲームアプリ「樺のキセキ」が 2017 年秋配信予定	01
2. その他ゲーム事業は選択と集中を進める	01
3. 非ゲーム事業を育成	01
4. 2017 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
■ 今後の事業戦略	06
1. ゲーム事業	06
2. 非ゲーム事業の育成	07
■ 業績動向	10
1. 2017 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要	10
2. 2017 年 12 月期の見通し	11
3. 財務状況と経営指標	12
■ 株主還元策	13

## ■ 要約

### 「櫛のキセキ」の投入で業績は急回復へ

enish<3667>は、モバイルゲームの企画・開発・運営会社。ブラウザゲームからネイティブアプリに軸足をシフトしている。大型IP「櫛のキセキ」の開発を軸にゲーム事業を強化するとともに、非ゲーム事業を育成することで安定した収益基盤を構築し、中長期的な成長を目指す戦略である。

#### 1. 櫛坂46の公式ゲームアプリ「櫛のキセキ」が2017年秋配信予定

2015年12月期以降、損失計上が続いてきた同社の業績も、2017年秋配信予定の大型IP「櫛のキセキ」の寄与により2018年12月期以降は黒字化する見通しだ。「櫛のキセキ」は人気アイドルグループ櫛坂46初の公式ゲームアプリとなる。櫛坂46が歩んだキセキ(軌跡/奇跡)とメンバーの成長をたどるドキュメンタリーライブパズルゲームで、メンバーの撮り下ろし写真やムービー等の豊富なコンテンツも用意している。9月19日に事前登録が開始され、開始からわずか2日間で事前登録者数15万人を突破し、現在も好調に事前登録者数が推移している。収益へのインパクトとしては、月間で数億円程度の売上が期待できると見られる。同じアイドルグループの乃木坂46のゲームアプリ「乃木恋」の売上が同程度で推移しているためだ。同タイトルのみで2018年12月期の業績は大幅増収、利益も4期ぶりに黒字化するものと弊社では予想している。

#### 2. その他ゲーム事業は選択と集中を進める

その他のゲーム事業については、ネイティブアプリにリソースを集約していく戦略で、主要タイトルである「12オーディンズ」の大規模アップデートを2017年内に予定しているほか、海外配信も中国、香港、台湾、マカオに続いてタイでも決定し、今後の配信に伴うレベニューシェアの貢献が期待される。ネイティブアプリについては今後も年間1~2本ペースで新規タイトルを投入していく計画だ。一方で、ブラウザゲームについては「ぼくのレストラン2」「ガルシヨ☆」の既存2タイトルに集中する。

#### 3. 非ゲーム事業を育成

同社は収益の安定性を高めるため非ゲーム事業の育成に取り組んでいる。2016年1月よりスタートした女性向けファッションレンタルサービス「EDIST. CLOSET」は着実に会員数を伸ばしており、2017年内に単月ベースでの黒字化が見えてきており、2019年には会員数(無料会員含む)で10万人を目標としている。その他、恋活・婚活アプリ「metune」の配信を2017年4月より開始したほか、ゲーム周辺事業として2017年6月よりヤフー株式会社が運営する「Yahoo! ゲーム」のスマートフォン向け人気ゲームアプリをWindows®パソコンで楽しむことができるPC用アプリケーション「Yahoo! ゲーム プレイヤー」が提供開始され、その開発を担当している。

※ スマートフォン向けゲームアプリをWindowsパソコンで利用するためのPC用アプリケーションのこと。専用のランチャーソフトをインストール・起動することで、スマートフォンとWindowsパソコンの両方でプレイすることが可能となる。2017年7月末時点で5タイトルが利用可能となっている。

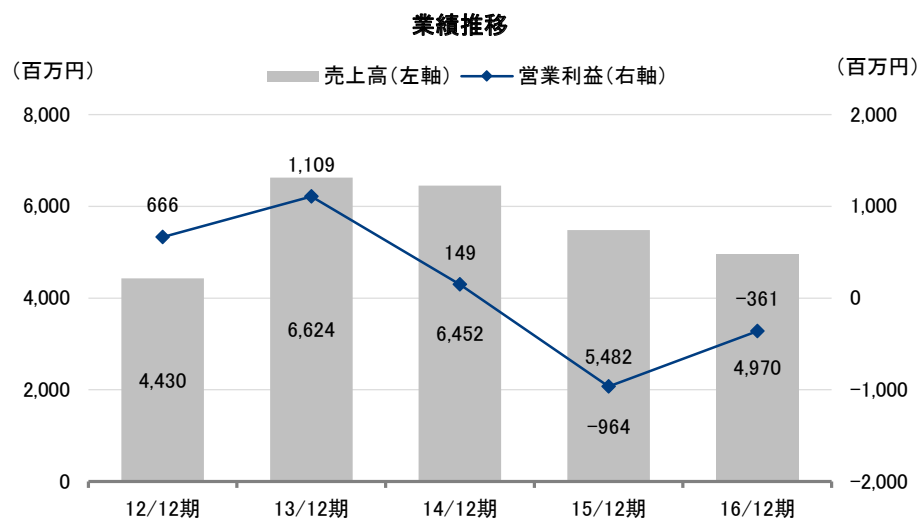
## 要約

## 4. 2017年12月期第2四半期累計業績の概要

2017年12月期第2四半期累計業績は売上高で前年同期比22.8%減の1,937百万円、営業損失で432百万円(前年同期は158百万円の損失)となった。一部のゲームタイトルの譲渡やクローズをした影響で売上高が大きく落ち込んだことや、新規IPタイトルの開発費用計上、非ゲーム事業への投資等もあって営業損失が拡大した。2017年12月期通期の会社側業績見通しについては、現時点で予想が困難なため非開示となっている。

## Key Points

- ・モバイルゲームの企画・開発・運営会社で、ブラウザゲームからネイティブアプリ、非ゲーム事業へと展開
- ・2017年秋配信予定の「櫛のキセキ」効果で業績急回復を見込む
- ・ファッションレンタルサービスは2017年内の単月黒字化が射程圏内に



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### モバイルゲームの企画・開発・運営会社で、 ブラウザゲームからネイティブアプリ、非ゲーム事業へと展開

#### 1. 会社沿革

同社は2009年2月にヤフー<4689>出身で現在の代表取締役社長である安徳孝平（あんとくこうへい）氏と取締役の公文善之（くもんよしゆき）氏が中心となって設立された。ソーシャルゲームアプリの企画・開発・運営事業からスタートし、2009年に飲食店と位置情報に連動したモバイルゲーム「ぼくのレストラン」をリリース。公開後、13日間で50万ユーザーを達成した。その後、2010年に経営シミュレーションゲーム「ぼくのレストラン2」、アパレルショップの経営シミュレーションゲーム「ガルシヨ☆」を相次いでリリース。いずれも女性層を中心に高い支持を集め、現在も両タイトルで同社売上高の一定割合を占めている。なお、これらタイトルはいずれもmixi（ミクシィ<2121>）やGREE（グリー<3632>）といったSNSプラットフォーム上で配信するブラウザゲームであったが、2012年にガンホー・オンライン・エンターテイメント<3765>がリリースしたネイティブアプリ「パズル&ドラゴン」が大ヒットし、多大な利益を稼ぎ出したことから、ゲーム開発の流れもブラウザゲームからネイティブアプリにシフトしていった。同社もネイティブアプリのタイトルをその後、複数リリースしてきたが、2016年1月にリリースしたバトルRPG「12 オーディンズ」が200万ダウンロードを達成し、ネイティブアプリとして初めてのヒットタイトルとなった。

同社の業績は2013年12月期をピークに悪化傾向が続いているが、ゲーム業界がブラウザゲームからネイティブアプリに移行するなかで、ヒット作品を創出できなかったことが背景にあると見られる。同社は収益の立て直しを図るため、ゲーム事業については事業の集中と選択を進め、ブラウザゲームについて自社運営が困難と判断したタイトルについては、運営委託先の企業に売却を行い（2016年12月にカードバトルゲーム「ドラゴンタクティクス」を（株）C&M ゲームスに、2017年4月に育成シミュレーションゲーム「プラチナ☆ガール」を（株）ビジュアライズに売却）、新規開発についてはネイティブアプリのみに絞っている。

一方で、収益基盤の安定化を図るため非ゲーム事業の育成にも取り組み始めている。2016年1月にファッションレンタルサービス「EDIST. CLOSET」を開始したほか、2017年4月には恋愛・婚活アプリ「metune」をリリースしている。また、2017年6月にはヤフー株式会社が運営する「Yahoo! ゲーム」のスマートフォン向け人気ゲームアプリをWindows®パソコンで楽しむことができるPC用アプリケーション「Yahoo! ゲーム プレイヤー」が提供開始され、その開発を担当している。現在、同社タイトルである「12 オーディンズ」を含めた5本のタイトルが利用可能となっている。

なお、株式上場は2012年12月で東証マザーズ市場に上場後、1年後に第1部に市場変えをしている。

## 会社概要

## 会社沿革

年月	主な沿革
2009年 2月	(株)シンクロア(現 Kii(株))の100%子会社として株式会社 Synphonie を設立
2009年10月	飲食店と位置情報に連動したモバイルゲーム「ぼくのレストラン」を発表
2010年 6月	レストランの経営シミュレーションゲーム「ぼくのレストラン2」を公開
2010年11月	アパレルショップの経営シミュレーションゲーム「ガルショ☆」を公開
2011年 6月	探索型 RPG「ボクらのポケットダンジョン」を公開
2011年 7月	料理バトルゲーム「料理の鉄人」を公開((株)フジテレビジョンと協業)
2011年12月	No.1 モデル育成シミュレーションゲーム「プラチナ☆ガール」を公開(2017年4月に(株)ビジュアルライズに譲渡)
2012年 1月	探索型 RPG「ボクらのポケットダンジョン2」を公開
2012年 7月	カードバトルゲーム「ドラゴンタクティクス」を公開(2016年12月に(株)C&M ゲームズに譲渡)
2012年 9月	株式会社 enish に商号変更
2012年12月	東京証券取引所マザーズに株式を上場(2013年12月に第1部に市場変更)
2013年 5月	カードバトルゲーム「魁!! 男塾一連合大闘争編一」を公開
2016年 1月	みんなで×つなげるバトル RPG「12 オーディンズ」を公開 ファッションレンタルサービス「EDIST. CLOSET」を開始
2016年 8月	AR エンジンの開発企業である Kudan(株)と AR 技術を活用したサービス、ソリューションの共同開発で業務提携
2016年12月	「12 オーディンズ」の台湾、香港、マカオ市場での配信に関する独占的ライセンス契約を Funmily Technology Co, Ltd. (台湾)と締結
2017年 4月	「12 オーディンズ」の中国での配信に関する独占的ライセンス契約を上海東方明珠迪尔希文化传媒有限公司(OPD2C)と締結
2017年 4月	恋活・婚活アプリ「metune」の配信開始
2017年 6月	人気アイドルグループ欅坂46の公式ゲームアプリ「櫻のキセキ」制作と2017年秋の配信予定を発表
2017年 7月	「12 オーディンズ」のタイでの配信に関する独占的ライセンス契約を Hot Head Co, Ltd (タイ)と締結

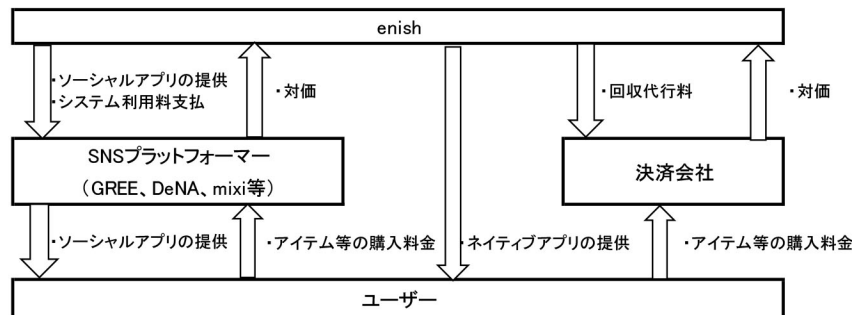
出所: 会社資料よりフィスコ作成

## 2. 事業内容

同社は、インターネットを通じたモバイルゲームの企画・開発・運営を行うモバイルゲーム事業を主たる事業としている。モバイルゲーム事業の流れを簡単に見ると、「GREE」や「DeNA(ディー・エヌ・エー)<2432>」「mixi」といった SNS プラットフォームを通じて配信するブラウザゲームと、直接、ユーザーがスマートフォンからダウンロードして利用するネイティブアプリゲームの2種類の商流で提供している。ブラウザゲームの売上収入に関しては、利用者がゲームをプレイする際に購入する各種アイテムの購入料金についての回収はプラットフォームに委託しており、その対価としてシステム利用料を支払っている。一方、ネイティブアプリに関しては、プラットフォームを介さないため、システム利用料の支払いはなくなるものの、決済会社に対して回収代行料を支払っている。ネイティブアプリの場合は、広告宣伝を全て自社で負担する必要があるが、システム利用料の負担がないため、ヒットした場合は利益率も高くなる。

## 会社概要

## ゲーム事業の流れ



出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

ネイティブアプリの主要 KPI は、ゲームタイトルのダウンロード数を増やす際の CPA（顧客獲得単価）と顧客継続率、ARPU（顧客当たり平均売上高）の3つが挙げられる。このうち顧客継続率と ARPU については、ゲーム内容やアイテムの課金方法等によって変わってくるため、この数値を上げることができればそのタイトルの収益性も向上することになる。開発費については年々増大する傾向にあり現在は1本当たり3～5億円程度かかっている。また、広告費についてはリリース時に1～2億円程度かけ、その後は CPA の最適化を図りながら継続的に広告を打っていく。また、運営費も顧客継続率や ARPU の維持向上を図るために、新キャラクターやアイテム等の制作、各種イベントを実施するなどしており、毎月一定程度のコストが掛かっている。こうした開発費や運営費の多寡にもよるが、最近のネイティブアプリの損益分岐点は月商で1億円程度が目安と言われている。

現在の主要タイトルは、ブラウザゲームではレストラン経営シミュレーションゲーム「ぼくのレストラン2」、アパレルショップ経営シミュレーションゲーム「ガルショ☆」の2本でいずれも LTV の長い女性層をターゲットとしたゲームとなっている。

一方、ネイティブアプリではリアルタイムバトル RPG ゲームの「12 オーディンズ」で2016年1月の配信後、200万ダウンロードを達成しているほか、海外配信も今後予定している。台湾、香港、マカオでは台湾のゲーム開発・運営会社である Funfamily Technology Co, Ltd.、中国では上海東方明珠迪爾希文化傳媒有限公司 (OPD2C) ※1、タイでは Hot Head Co, Ltd ※2 と独占ライセンス契約を締結している。現在、ローカライズ仕様の開発を行っており、それぞれ2017年内の配信を予定している。

※1 OPD2C 社は大手メディア文化産業グループの上海東方明珠新媒体股份有限公司（コード番号 600637 上海 A 株）と NTT ドコモ <9437> のグループ会社である D2C 社の合弁会社で2014年6月に設立されたゲーム開発・運営会社で、主に日本のアニメをゲーム化して配信を行っている。親会社は国営のテレビ局であり、番組と連動したプロモーション展開も行っている。

※2 Hot Head はタイで最も影響力のあるテレビ局「Channel3」の Executive Director が中心となって2017年4月に設立された会社で、同国内のトップタレントやトップアーティストなどのエンターテインメントネットワークを最大限活用することで、3年後に国内最大手のゲーム配信会社になることを目指している。

なお、従業員数については2016年12月末で128名、このうち大半はモバイルゲーム事業となり、企画部門・アート部門・開発部門でそれぞれ約3割の構成となっている。また、キャラクターの制作等は外部委託している。2016年よりスタートしている非ゲーム事業（ファッションレンタルサービス、恋活・婚活アプリ事業等）の人員については15名程度となっている。



## 会社概要

## 主要ゲームタイトル

タイトル名	内容
ぼくのレストラン2	1,000種類以上の料理が作れるレストラン経営シミュレーションゲーム
ガルショ☆	世界中で商品を買付けてアパレルショップを運営するシミュレーションゲーム
料理の鉄人	伝説の鉄人との料理バトルゲーム((株)フジテレビジョンとの共同企画)
魁!!男塾〜連合大闘争編〜	人気コミック「魁!!男塾」の塾生となって男の中の男を目指すカードバトルゲーム
12 オーディンズ	ド派手なエフェクトと3Dで爽快なりアルタイムバトルRPGゲーム

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

## ■ 今後の事業戦略

### 2017年秋配信予定の「櫛のキセキ」効果で業績急回復を見込む

同社は今後の成長戦略として、主力のゲーム事業については大型IPとなる「櫛のキセキ」へ注力し、収益ドライバーとしながらその他のゲームについては集中と選択を図ることで収益力を強化していく方針を打ち出している。また、同時にゲーム事業だけでは業績の浮き沈みが激しいため、収益の安定性を図るために非ゲーム事業の育成も進めていく方針となっている。それぞれの取り組み状況については以下のとおり。

#### 1. ゲーム事業

##### (1) 「櫛のキセキ」を2017年秋に配信開始

同社は2017年6月に人気アイドルグループである櫛坂46を題材とした公式初のゲームアプリ「櫛のキセキ」を制作し、2017年秋の配信を予定していることを発表した。「櫛のキセキ」は櫛坂46が歩んだキセキ(軌跡/奇跡)とメンバーの成長をたどるドキュメンタリーライブパズルゲームで、プレイヤーは櫛坂46の新任マネージャーとして、メンバーとともに成長しグループを支えていくといった内容となっている。グループメンバーの撮り下ろし写真やムービー等の豊富なコンテンツを用意しているほか、VR機能だけでなくAR機能も実装するようだ。なお、サウンドプロデューサーとして秋元康(あきもとやすし)氏が就任したことも決定している。

9月19日に事前登録が開始され、開始からわずか2日間で事前登録者数15万人を突破し、現在も好調に事前登録者数が推移していることから「櫛のキセキ」への期待の高さがうかがえる。収益への影響額について会社側ではコメントしていないが、月間で数億円程度の売上げが期待できると弊社では見ている。同じアイドルグループの乃木坂46のゲームアプリ「乃木恋」の売上げが、同程度で推移しているためだ。仮に、月間売上げが4億円程度だったとしても年間の売上規模は50億円に達し、同社の2016年12月期売上高(4,970百万円)を同タイトルのみで稼ぎ出すことになる。ゲーム配信後の反響にもよるが、収益面では2017年12月期の第4四半期以降、急速に回復し、2018年12月期には黒字化することが予想される。



### (2) 「12 オーディンズ」の大規模アップデートを2017年内に予定

ネイティブアプリの主力タイトルである「12 オーディンズ」について、2017年内に大規模アップデートを予定している。通常、12月がもっとも課金収入が伸びる時期であるため、それを狙ってアップデートをするものと見られる。アップデートの主な内容は、画像をより多彩にしてUI（ユーザーインターフェース）を親しみやすいものに変えるほか、新機能の実装も予定している。新機能についてはまだ非開示だが、同社では今回のアップデートによる課金収入の増加と海外配信開始によるレベニューシェアにより、2018年には同タイトルで黒字化を目指している。

### (3) ブラウザゲームは2本に集中、新規開発はネイティブアプリで進める

その他、ブラウザゲームに関しては「ぼくのレストラン2」と「ガルシヨ☆」の主力2本の運営に注力し、各種イベントやコラボ等きめ細かな運用により安定した収益を獲得していく方針。また、新規タイトルについてはネイティブアプリに絞り、年間1～2本のペースで開発を進めていく。経営リソースの有効活用によりゲーム事業の収益力を強化していく考えだ。

## ファッションレンタルサービスは2017年内の単月黒字化が射程圏内に

### 2. 非ゲーム事業の育成

収益基盤の安定性を高めていくため、非ゲーム事業も育成している。2016年1月よりファッションレンタルサービス「EDIST. CLOSET」を開始したほか、2017年4月より恋活・婚活アプリ「metune」をリリース、また2017年6月には「Yahoo! ゲーム プレイヤー」をリリースした。

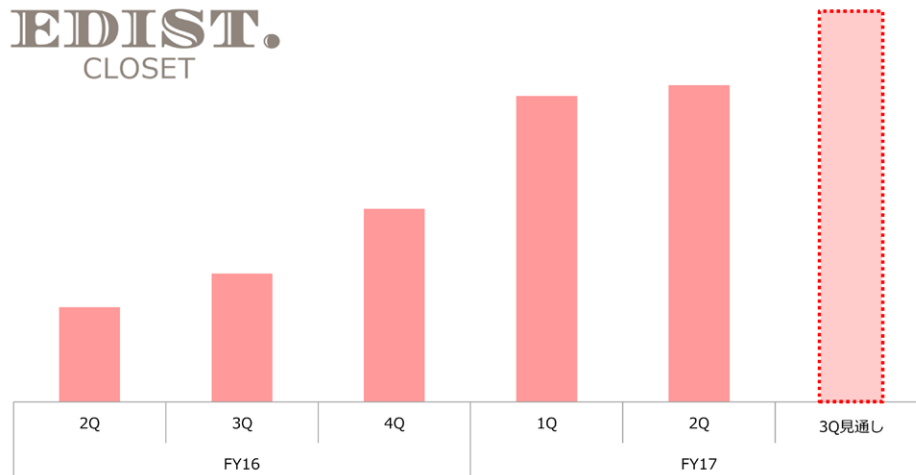
#### (1) 「EDIST.CLOSET」

「EDIST.CLOSET」は月会費を払うことにより、季節に応じた洋服を4アイテムセットでレンタルできるサービスとなる。ターゲットは働く女性や育児を行う主婦層となる。専用サイトではプロのスタイリストによる着回しコーディネートなども確認することができ、新たなファッションの楽しみ方を提案するサービスとなる。サービス料金はトライアルプランで月額8,800円、レギュラープランで月額8,300円、ゴールドプランで月額7,500円、プラチナプランで月額7,300円※となり、洋服はすべてオリジナル商品を提供している。

※ トライアルプランは1ヶ月ごとの契約。レギュラープランは3ヶ月、ゴールドプランは6ヶ月、プラチナプランは12ヶ月ごとの契約。レギュラープラン以上は継続利用で、希望のコーデセットを選べるほか、プレゼントやイベント招待等の各種特典が付いている。クリーニング代、送料含む。

会員数についてはまだ少ないため非開示だが、四半期ごとに着実に伸びている。

## EDIST.CLOSET 会員数推移

**秋冬モデルを展開する3Qにプロモーションを実施予定**


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

人気スタイリストやアパレルとのコラボレーションやインスタグラムを使った認知度向上などの取り組みが奏効しているものと考えられる。会員数が増加してきたこともあり、2017年8月21日より展開した秋冬モデルは商品数を夏の2倍の14セット（14×4着で合計56アイテムを提供）に拡大したほか、従来はフリーサイズのみであったが、複数サイズを取りそろえた。フリーサイズのみではサイズが合わず、退会理由の主因となっていたためだ。現在、秋冬モデルは好調なスタートを切っており、秋冬モデルからの施策は顧客満足度の向上につながっているようだ。秋冬モデルではプロモーションも積極的に展開していく予定にしており、2017年内にも単月ベースで黒字化する見込みとなっており、2018年12月期からは利益貢献するものと予想される。同社では2019年までに会員数（無料会員含む）で10万人を目標としている。

同事業はストック型のビジネスとなるため、収益と費用が比較的読みやすいため、同社の収益基盤の安定化に寄与する事業へと成長することが期待される。なお、競合としては（株）エアークローゼットが運営する「airCloset（エアークローゼット）」と、（株）ストライプインターナショナルが運営する「mechakari（メチャカリ）」がある。いち早くサービスを開始したエアークローゼットが現在、業界トップと見られるが、まだ市場は立ち上がったばかりであり、シェアリングエコノミーが社会に浸透する中で今後の成長余地は大きいと見られる。

enish | 2017年10月11日(水)  
3667 東証1部 | <http://www.enish.jp/>

今後の事業戦略

### ファッションレンタルサービス各社の比較

会社名	enish	エアークローゼット	ストライプインターナショナル
サービス名	EDIST.CLOSET	airCloset	mechakari
顧客ターゲット	働く女性、ママ	20～50代。中心は30代女性	20代の女性
月額料金(円)	トライアルプラン 8,800円 レギュラープラン 8,300円 ゴールドプラン 7,500円 プラチナプラン 7,300円	ライトプラン 6,800円 レギュラープラン 9,800円※1	5,800円※2
1ヶ月のレンタルアイテム数	4アイテム	ライトプラン 3アイテム レギュラープラン 同時3アイテムを借り放題	同時3アイテムを借り放題
ブランド	オリジナル	各種ブランドを取りそろえる	earth music & ecology などの 自社ブランド商品中心
サイズ	Sサイズ、Mサイズ	7号/S/36～11号/L/40	フリーサイズを中心にXS～XL
会員数※3	非開示	10万人(無料会員含む)	約5千人
ダウンロード数※3	非開示	非開示	50万
サービス開始時期	2016年1月	2015年2月	2015年09月

※1 そのほかにも、3ヶ月、6ヶ月、10ヶ月プランあり。

※2 その他返済時に手数料が380円発生する

※3 各種ニュース資料

出所：各社資料よりフィスコ作成

#### (2) 「metune」

2017年4月に提供を開始した恋活・婚活アプリ「metune」については、人気占い師のイヴルルド遙華(いづるどはるか)氏監修によるアプリとなっている。婚活アプリでは既に「Omiai」や「Pairs」など競合が多くひしめいていることもあり、立ち上がりは苦戦しているようだ。現在、差別化を図るため機能面などを含めたサービスの見直しを行っている段階にある。

#### (3) 「Yahoo! ゲーム プレイヤー」

2017年6月にヤフー株式会社が運営する「Yahoo! ゲーム」のスマートフォン向け人気ゲームアプリをWindows® パソコンで楽しむことができるPC用アプリケーション「Yahoo! ゲーム プレイヤー」が提供開始され、その開発を担当している。専用のランチャーソフトをパソコンにインストール・起動することで利用可能となる。2017年7月末時点で同社のタイトルである「12 オーディンズ」を含めて5タイトルが利用可能となっている。

「Yahoo! ゲーム プレイヤー」が同社業績に与えるインパクトについては、発注元であるヤフーとの契約上、非開示となっているため現段階では不明だが、今後もタイトル数を増やしていく見通しとなっている。ゲーム開発企業にとってはスマートフォン用ゲームをパソコン上でも利用できるようになるため、収益機会の拡大につながる可能性がある。

## 業績動向

### 2017年12月期第2四半期累計業績は 既存タイトルの売却により減収基調続く

#### 1. 2017年12月期第2四半期累計業績の概要

7月27日付で発表された2017年12月期第2四半期累計業績は、売上高が前年同期比22.8%減の1,937百万円、営業損失が432百万円（前年同期は158百万円の損失）、経常損失が415百万円（同166百万円の損失）、当期純損失が479百万円（同238百万円の損失）となった。

売上高については事業の集中と選択の推進の一環として、ブラウザゲームの「ドラゴンタクティクス」を2016年12月に、「プラチナ☆ガール」を2017年4月にそれぞれ運営委託先であった企業に売却したことや、その他タイトルをクローズしたことが影響し2ケタ減収となった。ネイティブアプリの「12 オーディンズ」については、大型IPとのコラボレーションを実施したこと等もあって累計200万ダウンロードを突破するなど、堅調に推移した。この結果、ブラウザゲームとネイティブアプリの売上構成比は6対4とネイティブアプリの構成比が上昇し、下期には「櫻のキセキ」投入もあって逆転するものと予想される。

#### 2017年12月期第2四半期累計業績

(単位：百万円)

	16/12期2Q累計		17/12期2Q累計		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	2,508	-	1,937	-	-22.8%
売上原価	2,185	87.1%	1,823	94.1%	-16.6%
販管費	482	19.2%	547	28.3%	13.6%
(広告宣伝費)	228	9.1%	253	13.1%	11.2%
営業利益	-158	-6.3%	-432	-22.3%	-
経常利益	-166	-6.6%	-415	-21.5%	-
特別損益	-70	-	-73	-	-
四半期純利益	-238	-9.5%	-479	-24.7%	-

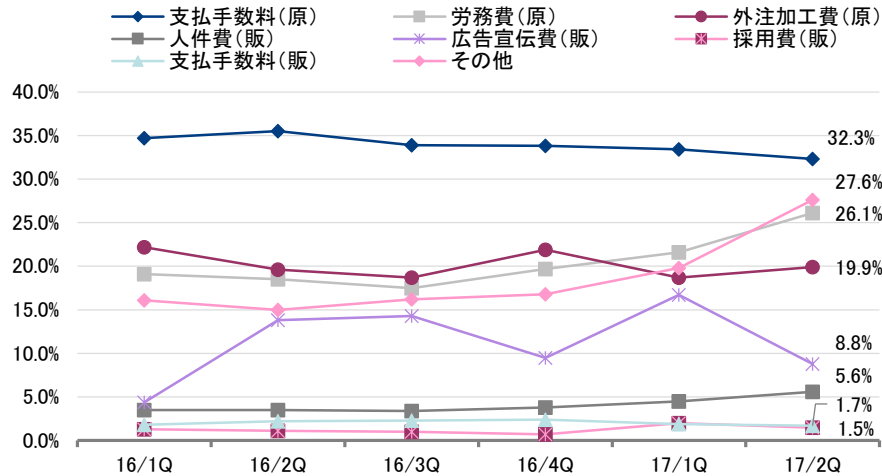
出所：決算短信よりフィスコ作成

損益面では売上減収による利益減に加えて、新規IPタイトル開発に向けた労務費の増加や広告宣伝費、非ゲーム事業への投資費用等の増加が減益要因となった。四半期ベースの対売上比率で見ると、労務費率が前年同期の18.8%強から当第2四半期累計では20%を超える水準まで上昇した。絶対額は前年同期比14百万円の減少となったが、売上減少により対売上比率では上昇することとなった。売上原価の中に含まれる支払手数料に関しては、大半がSNSプラットフォームに支払うシステム利用料となるため、ブラウザゲームの縮小に伴って売上比率も前年同期の35%から33%程度に低下している。販管費では広告宣伝費が「12 オーディンズ」の広告施策を第1四半期に打ったこともあって前年同期比で25百万円増加したほか、人件費も同10百万円増加した。対売上比率でその他の項目（売上原価と販管費のその他項目合算）が労務費とほぼ同じ比率で上昇しており、絶対額でも前年同期比64百万円増となったが、主に非ゲーム事業の投資費用が増加要因となっている。

## 業績動向

なお、当第2四半期累計では特別利益として「プラチナ☆ガール」のタイトル譲渡に伴う事業譲渡益95百万円を計上した一方で、下期に投入を予定していた女性向けタイトルを凍結したことに伴い、当初想定していた収益との差異が発生したことから有形固定資産に係る減損損失157百万円を特別損失として計上している。

費用対売上高(四半期)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 2. 2017年12月期の見通し

2017年12月期下期の取り組みとして、ブラウザゲームについては主力2タイトルにリソースを集中することで、売上高の減少傾向は続くものの安定した収益基盤の構築を図っていく方針となっている。また、新規タイトルについては「櫻のキセキ」が2017年秋に配信される予定で収益貢献が期待されるほか、引き続き女性をターゲットとしたネイティブアプリの新規タイトル開発も進めていく予定になっている。

通期業績予想に関して今回、会社側では開示していない。「櫻のキセキ」の投入によって収益が大きく変わってくる可能性が高く、現時点での予想することが困難と判断したためだ。このため、ある程度通期の業績が見えてきた段階で、見込み値を発表するものと予想される。

## 業績動向

## 3. 財務状況と経営指標

2017年12月期第2四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比612百万円減少の1,565百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金174百万円減少したほか、売掛金が115百万円、その他流動資産が171百万円減少した。一方、固定資産では有形固定資産が131百万円、無形固定資産が37百万円それぞれ減少した。

負債合計は前期末比158百万円減少の333百万円となった。主な増減要因を見ると、有利子負債が100百万円減少したほか、未払金が42百万円減少した。また、純資産については四半期純損失の計上により前期末比453百万円減少の1,232百万円となった。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す自己資本比率は77.0%、有利子負債比率は3.1%と健全な水準となっている。現金及び預金の残高が2015年12月期以降、損失計上を続けてきたこともあり、704百万円まで減少しているが、「櫻のキセキ」投入によって今後は回復に転じ、財務基盤も再び強化されていくものと予想される。

## 貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	14/12 期末	15/12 期末	16/12 期末	17/12 期 2Q 末	前期末比
流動資産	2,724	1,710	1,750	1,288	-461
(現金及び預金)	1,328	946	878	704	-174
固定資産	730	542	427	277	-150
総資産	3,455	2,253	2,177	1,565	-612
(有利子負債)	-	298	137	37	-100
負債合計	589	634	491	333	-158
純資産合計	2,866	1,619	1,685	1,232	-453
(安全性)					
流動比率	519.6%	301.0%	408.3%	458.6%	
自己資本比率	82.9%	71.6%	77.4%	77.0%	
有利子負債比率	-	18.5%	8.2%	3.1%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

## 損益計算書

(単位：百万円、%)

	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期
売上高	4,430	6,624	6,452	5,482	4,970
(対前期比)	71.0	49.5	-2.6	-15.0	-9.3
売上原価	2,816	4,410	5,092	5,440	4,293
(対売上比)	63.6	66.6	78.9	99.2	86.4
販管費	947	1,104	1,211	1,006	1,038
(対売上比)	21.4	16.7	18.8	18.4	20.9
営業利益	666	1,109	149	-964	-361
(対前期比)	26.7	66.4	-86.5	-	-
(対売上比)	15.0	16.7	2.3	-17.6	-7.3
経常利益	654	1,078	151	-1,004	-401
(対前期比)	25.0	64.8	-86.0	-	-
(対売上比)	14.8	16.3	2.3	-18.3	-8.1
特別利益	-	-	-	-	150
特別損失	1	26	53	174	70
税引前当期純利益	652	1,051	97	-1,179	-321
(対前期比)	24.8	61.2	-90.7	-	-
(対売上比)	14.7	15.9	1.5	-21.5	-6.5
法人税等	279	398	75	268	18
(実効税率)	42.8	37.9	77.3	-22.8	-5.9
当期純利益	373	653	22	-1,447	-340
(対前期比)	25.0	74.9	-96.6	-	-
(対売上比)	8.4	9.9	0.3	-26.4	-6.9
[ 主要指標 ]					
発行済株式数 (千株)	2,637	6,918	6,939	7,187	7,800
1株当たり利益 (円)	87.28	121.89	3.19	-207.53	-45.13
1株当たり配当 (円)	28.0	22.0	0.0	0.0	0.0
1株当たり純資産 (円)	199.12	432.82	413.05	224.35	215.96
配当性向 (%)	16.0	18.0	-	-	-
従業員数	98	132	178	158	128

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 株主還元策

### 安定した収益基盤の構築と内部留保の充実後に、 配当を検討していく意向

同社は現在、期間損益の損失が続いていることもあり2014年12月期以降、無配を続けている。今後の配当の基本方針としては、収益力の強化や事業基盤の整備を実施しつつ、内部留保の充実及び事業環境を勘案した上で、配当性向20%を目途として業績に応じた配当を行っていく意向を示している。



#### 重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ