

ホリスティック企業レポート

エンジン
Enjin

7370 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2021年6月22日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20210621

中小・中堅企業、医療機関向けのPR支援サービスを展開
営業のマニュアル化・制作運用のパッケージ化・オウンドメディアが強み

アナリスト: 阪東 広太郎 +81(0)3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【7370 Enjin 業種: サービス業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2019/5	1,251	44.7	154	-	156	-	91	-	15.3	85.0	0.0
2020/5	1,528	22.2	302	96.2	309	97.5	300	227.7	50.1	135.1	0.0
2021/5 予	2,122	38.9	499	65.2	498	61.2	324	8.0	54.1	-	0.0

(注) 1. 単体ベース
2. 2021/5期の予想は会社予想
3. 普通株式について、2019年5月30日付で1:100、2021年3月5日付で1:100の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 2,195円 (2021年6月21日)	本店所在地 大阪府大阪市	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 7,000,000株	設立年月日 2007年3月6日	みずほ証券
時価総額 15,365百万円	代表者 本田 幸大	【監査人】
上場初値 2,150円 (2021年6月18日)	従業員数 152人 (2021年4月末)	PwC京都監査法人
公募・売出価格 1,380円	事業年度 6月1日～翌年5月31日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎年8月	

> 事業内容

注1) PR

Public Relationsの略。個人や組織体の存在、あるいは目指している方向に対して、世論や一般消費者から支持をえられるように活動すること

◆ 中小企業・医療機関向けのPR支援サービスを主に展開

Enjin(以下、同社)は、主に中小企業、医療機関を対象としたPR^{注1}支援サービスや顧客とメディアまたは決裁者をつなぐプラットフォームサービスを提供するPR事業を展開している。同社は、「PR事業」の単一セグメントであるが、売上高は「法人/経営者向けPR支援サービス」、「医療機関/医師向けPR支援サービス」、「メディチョク」およびその他として「アポチョク」の4つのサービスに区分される。21/5期第3四半期累計期間における売上構成比は、法人/経営者向けPR支援サービス79.5%、医療機関/医師向けPR支援サービス17.2%、メディチョク3.2%、アポチョク0.0%である(図表1)。

【図表1】サービス区分別売上構成

サービス区分	2020/5期		2021/5期 第3四半期累計期間	
	販売高 (千円)	構成比 (%)	販売高 (千円)	構成比 (%)
法人/経営者向けPR支援サービス	1,126,394	73.7	1,230,160	79.5
医療機関/医師向けPR支援サービス	397,934	26.0	266,747	17.2
メディチョク	4,620	0.3	49,335	3.2
アポチョク	-	-	400	0.0
合計	1,528,948	100.0	1,546,643	100.0

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ PR 支援サービス

注2) オウンドメディア
自社で保有するメディアの総称

法人／経営者向け PR 支援サービス、及び医療機関／医師向け PR 支援サービスでは、オウンドメディア^{注2)}である「KENJA GLOBAL」、「覚悟の瞬間」、「Qualitas」等を中心とした、複数メディアの中から顧客のニーズに合わせて露出をサポートしている。

注3) リテナー契約
一定期間の継続的な業務に対して支払われる定額顧問契約のことをいい、PR業界やコンサルティング業界等における一般的な課金を指す

既存の PR 業界のリテナー契約^{注3)}やスポット契約による PR サービスは、顧客ごとのカスタマイズが必要なため、高額になりやすいこと、またメディア露出の結果に関わらず費用が発生するため、中小企業にとっては利用が難しかった。

同社は、営業のマニュアル化と制作運用のパッケージ化やメディアへの露出を獲得した場合にのみ顧客から対価を受け取る成功報酬型の収益モデルを採用する事で、中小企業も利用しやすい安価な PR 支援サービスを提供している。

同社の顧客が PR を行う目的としては、人材採用、集客・営業が大半を占めているようである。求職者が応募候補先企業をインターネット検索する際や、生活者が近隣の医療機関を選ぶためにインターネット検索をする際に、全国区のメディアに掲載されること自体が、地方においては企業や病院のブランディングに繋がると同社は顧客に説明している。

法人／経営者向けと医療機関／医師向けでは、PR 支援サービスの内容はほとんど同じであるが、医療機関／医師向けでは、医療法及びこれを受けて策定された医療広告ガイドラインを遵守するために、制作物の表現などに制限がある。

報酬には、成功報酬と月額課金の 2 種類がある。成功報酬は、顧客が希望するメディアへの露出を獲得した場合にのみ顧客から受け取る。月額課金は、掲載期間にわたって顧客から毎月継続的に受け取る報酬である。月額課金の金額は掲載メディア数などに応じて 2 万円から 15 万円である。顧客は中小企業や医療機関が多いことから、与信管理の観点から、同社は顧客から数カ月分の月額課金を前受金として受け取るケースが大半である。

1 年契約が基本ではあるが、同社によると、顧客のサービス継続率は、1 年目から 2 年目が約 65%、2 年目以降は約 80%である。

◆ メディアマッチングサービス「メディチョク」

同社は、今まで PR 会社の担当者が仲介していたメディアとのマッチングを、PC・スマートフォン上で行うことができるサービスである「メディチョク」を 20 年 1 月より提供している。

顧客は、プラットフォーム上において、情報・メディアからの募集情報等を双方で確認できることから、PC・スマートフォンから自社の情報発信を直接、メディア担当者に行うことができ、メディア側からのオファー一覧から自社に適切なものを選んでアプローチすることが可能となる。

収益モデルとして、同社は顧客からプラットフォーム利用料を月次で受け取る。プラットフォーム利用料は掲載メディアなどで決まり、月額 8 万円から 15 万円である。契約期間は 1 年のケースが多いようである。実際にメディアにマッチングした際に追加の手数料は発生せず、マッチングの回数制限も設けていない。

同社によると、「メディチョク」の顧客は、PR の活用に慣れた中小企業が中心のようである。PR 支援サービスの顧客である中小企業が PR 活動に慣れて、「メディチョク」にシフトするケースもあるようである。

> 特色・強み

注4) インサイドセールス

これまで営業担当者が行っていた営業活動のうち、外回りとは異なる非対面の手段である電話・Eメール・DM等を用いて、顧客や見込み顧客との接触を行う、いわゆる内勤営業のことを指す

◆ アポイントマッチングサービス「アポチョク」

同社は決裁者とのアポイントマッチングサービス「アポチョク」を 21 年 1 月から展開している。同社は、法人向けや富裕層向け事業を展開する企業を対象に、同社の PR 支援サービスの顧客である中小企業の経営者や医療機関の医師らと直接アポイントを取ることができるサービスを提供している。従来は顧客企業のインサイドセールス^{注 4}等が行っていた自社サービスを必要としている決裁者とのアポイントの設定を PC・スマートフォンで行うことが可能になる。

収益モデルとして、同社は顧客から月額利用料のみを受け取る。実際に商談が成立した際等において、追加の手数料等は受け取らない。

◆ 顧客の構成と獲得経路

同社の主要顧客は中小企業である。顧客の業種は約 40 にわたり、全都道府県に存在している。

21/5 期第 3 四半期累計期間における同社の売上高の 96.7%を占める PR 支援サービスの顧客獲得の経路は、同社社員による架電営業が大半を占める。顧客は同社からの架電営業を受けて、PR 活用を検討し始めるケースが大半である。顧客の窓口は、中小企業では経営者、病院では院長であり、PR 支援サービスの活用を意思決定できる相手にアプローチしている。

顧客が同社のサービスに関心を持った後は、同社の営業が顧客の現状や経営課題をヒアリングし、顧客の要望に沿ったメディアを選定する。同社が選定した複数のメディアから顧客が希望する先に、同社の営業がアプロー

チする。メディア側の企画会議や審査が通ったのちに、撮影や取材の手配からメディア露出までを同社の制作担当がサポートする。

◆ マニュアル化・パッケージ化・オウンドメディア

同社は、①営業のマニュアル化、②制作運用のパッケージ化、③著名人のインタビューが多数掲載されたオウンドメディアによって、中小企業向け・医療機関向けに、低コストで PR 支援サービスを提供することを可能にしている。

同社は営業について、新卒を中心に採用・育成している。同社によると、新卒入社した社員は、早ければ入社から 3 カ月で顧客を持ち、約 3 年で 50 社程度を担当するようになる。同社は、営業手法をマニュアル化することで、新卒社員を早期に戦力化している。

同社によると、顧客である中小企業や医療機関は商圏が狭いため、顧客同士が採用や集客で競合するケースは少なく、過去に作成した制作物等を他の顧客に応用することが可能となり、制作運用コストを他の PR 支援会社よりも低い水準に抑えると同時に、経験の少ない社員でも提供可能にしている。

同社は日本経済新聞社や TBS ラジオなど、認知度の高いメディアと取引があるが、売上規模が最も大きいメディアはオウンドメディアである。「KENJA GLOBAL」及び「覚悟の瞬間」等のオウンドメディアに係る売上高は同社の売上高の約 4 割を占める。営業の際に、認知度の高いメディアへの掲載がかなわなくても、オウンドメディアを顧客に選択してもらうことで、受注確度を高めていると推察される。

「KENJA GLOBAL」や「覚悟の瞬間」には、大企業の経営者や著名なスポーツ選手や芸能人のインタビューが多数掲載されており、同社によると、顧客である中小企業の経営者や医療機関の医師にとって、これらのオウンドメディアに掲載されることは、自社のブランディング^{注5}に寄与するという印象を与える事ができるようである。

注5) ブランディング

「ブランド」を形作るための様々な活動を意味し、他と区別することで市場における自社(商品)のポジションを明確化することで、ターゲット市場における印象を浸透させることを意味する

同社は、人材育成・管理コストの観点から、全社員に占める新入社員の割合は約 25%を上限としている。同社の人員体制は、約 70%が営業、約 15%が制作、約 15%が管理部門である。新入社員の大半は営業に配属されている。

> 事業環境

◆ 中小企業・医療機関向け PR 支援サービス市場の事業環境

日本国内の PR 市場においては、電通グループ(4324 東証一部)子会社の電通パブリックリレーションズやプラップジャパン(2449 東証 JQS)、共同ピーアール(2436 東証 JQS)、ベクトル(6058 東証一部)、サニーサイドアップグループ(2180 東証一部)らが大手企業として挙げられる。同社によると、PR 支援サービスは、顧客個社ごとにオリジナルなアウトプットが求められることから、上記企業は主に高単価の大企業の案件を中心に手掛けており、中小企業や医

療機関の顧客先で競合するケースは無いようである。

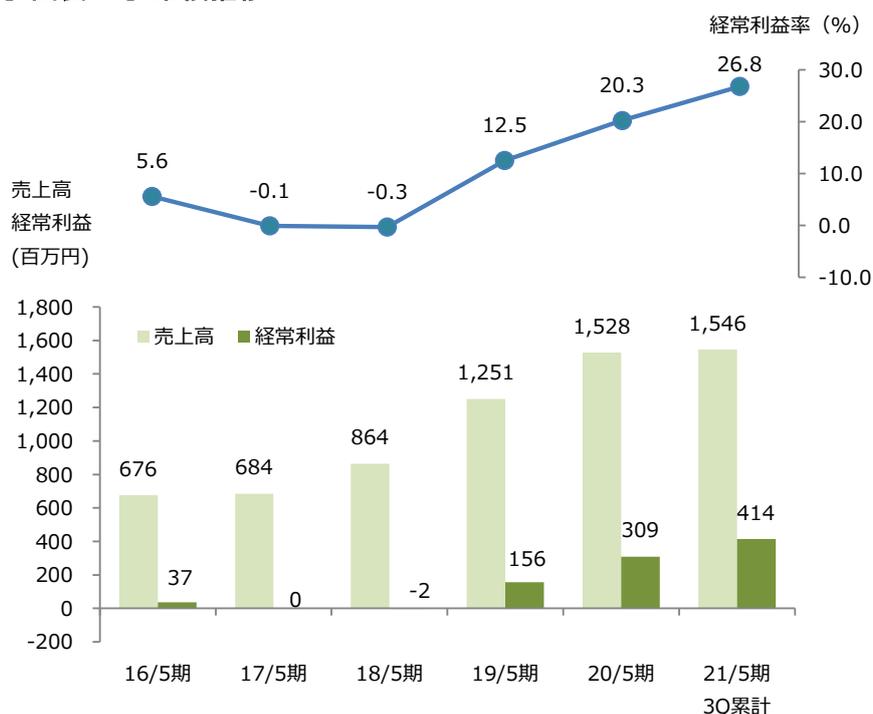
同社によると、中小企業や医療機関の顧客先において、他社と比較されるケースはほとんど無いようである。比較検討される先としては、地方の中小・ベンチャー企業向けの Web マーケティング支援を手掛けるソウルドアウト(6553 東証一部)が挙げられる。

> 業績

◆ 過去の業績

届出目論見書には、16/5 期以降の同社の単体業績が記載されている(図表 3)。同社は 16/5 期より新卒採用を開始し、営業体制の強化を開始した。16/5 期から 18/5 期にかけては、人材育成が先行し、営業一人当たりの売上高が僅かだが減少したため、経常利益率は低下した。18/5 期以降、新卒人材の戦力化が進み売上高は増加傾向にある。経常利益率は、新卒人材の戦力化に加えて、増収効果により上昇傾向にある。

【 図表 2 】 業績推移



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 21 年 5 月期会社計画

21/5 期の会社計画は、売上高 2,122 百万円(前期比 38.9%増)、営業利益 499 百万円(同 65.2%増)、経常利益 498 百万円(同 61.2%増)、当期純利益 324 百万円(同 8.0%増)である。同社の 21/5 期計画は、20 年 11 月までの実績に 12 月以降の予測値を加算したものある。

売上高は、法人／経営者向け PR 支援サービスで 1,642 百万円(前期比 45.8%増)、医療機関／医師向け PR 支援サービス 371 百万円(同 6.4%減)、メディチヨク 108 百万円(同 28 倍を見込み、同社全体では 2,122 百万円(同 38.9%増)を見込んでいる。法人／経営者向け PR サービスにおいて、営業体制を増員したことによる、新規顧客からの受注増加を計画している。

主に外注費、仕入高、労務費及び制作費で構成される売上原価は、PR 支援サービスの売上増加に伴い、前期比 34.7%増の 450 百万円を計画している。売上総利益は同 38.3%増の 1,671 百万円、売上総利益率は同 0.3%ポイント改善の 78.7%を計画している。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、事業の拡大による営業人員の拡充、管理部門の体制強化を企図した人員計画に基づく新規採用者の増加などにより、前期比 31.5%増の 1,172 百万円が見込まれている。以上の結果、営業利益は同 65.2%増の 499 百万円、営業利益率は増収効果によって同 3.7%ポイント改善の 23.5%を計画している。

営業外損益が 1 百万円のマイナスとなるのは、為替差損が主たる要因である。特別損益については、見込んでいない。

◆ 成長戦略

同社は、1)PR 支援サービスにおける顧客数の拡大、2)メディチヨクにおける顧客数の拡大を中長期の成長戦略としている。

PR 支援サービスにおける顧客数の拡大については、引き続き、中小企業や医療機関をターゲットとして、同社の営業スタッフによる架電営業を中心に顧客獲得を進める方針である。積極的な採用活動(新卒・中途)を継続しながら、若手層の即戦力化を促進するトレーニングメニューの拡充とミドル層のマネジメント力強化を図っていく方針である。

メディチヨクにおける顧客数の拡大については、広告などによる認知度向上を図るとともに、新規顧客の獲得に向けて、オンラインセミナー等のマーケティングの強化や紹介パートナーの拡大といった営業機能を強化していく方針である。

> 経営課題/リスク

◆ 人材採用及び教育について

同社が安定的な成長を確保していくためには、優秀な人材が必要である。同社の経営理念を理解し、賛同できる人材の確保を重要課題としている。同社の経営理念を理解し、賛同できる人材の確保及び教育が追い付かない場合、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 特定のオウンドメディアへの依存

同社の売上高総額に占める「KENJA GLOBAL」及び「覚悟の瞬間」等のオウンドメディアに係る売上高の割合は、19/5 期 39.5%、20/5 期 37.0%であり、同社の売上高総額の一定の割合を占める状況にある。何らかの事情により「KENJA GLOBAL」及び「覚悟の瞬間」の売上高及び利益が急速に悪化し、かつ代替メディアへのサービス変更が追い付かない場合は同社の業績及び財政状態に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 配当政策

同社は、株主に対する利益還元も経営の重要な経営課題と認識している。しかし、財務体質の強化と事業展開を優先し、創業以来無配としている。現時点においては配当実施の可能性及びその時期などについては未定としている。

【 図表 3 】 財務諸表

損益計算書	2019/5		2020/5		2021/5 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,251	100.0	1,528	100.0	1,546	100.0
売上原価	258	20.6	334	21.9	328	21.3
売上総利益	993	79.4	1,194	78.1	1,217	78.7
販売費及び一般管理費	838	67.0	891	58.3	799	51.7
営業利益	154	12.3	302	19.8	418	27.1
営業外収益	3	-	10	-	0	-
営業外費用	0	-	3	-	3	-
経常利益	156	12.5	309	20.3	414	26.8
税引前当期(四半期)純利益	127	10.2	438	28.7	414	26.8
当期(四半期)純利益	91	7.3	300	19.7	270	17.5

貸借対照表	2019/5		2020/5		2021/5 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	856	82.1	1,267	86.9	1,612	89.1
現金及び預金	661	63.4	1,007	69.1	1,315	72.7
売上債権	47	4.5	37	2.5	57	3.2
未収入金	105	10.1	169	11.6	189	10.5
固定資産	187	17.9	190	13.1	196	10.9
有形固定資産	105	10.1	97	6.7	96	5.3
無形固定資産	7	0.7	10	0.7	12	0.7
投資その他の資産	73	7.1	190	13.1	87	4.8
総資産	1,043	100.0	1,458	100.0	1,809	100.0
流動負債	533	51.1	648	44.4	728	40.3
買入債務	1	0.1	13	0.9	23	1.3
前受金	366	35.1	401	27.5	450	24.9
固定負債	-	-	-	-	-	-
純資産	509	48.9	810	55.6	1,080	59.7
自己資本	509	48.9	810	55.6	1,080	59.7

キャッシュ・フロー計算書	2019/5	2020/5
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	367	190
減価償却費	31	21
投資キャッシュ・フロー	261	155
財務キャッシュ・フロー	-150	-
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	477	346
現金及び現金同等物の期末残高	661	1,007

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ
日本証券業協会
宝印刷株式会社

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
三優監査法人
日本証券アナリスト協会
株式会社プロネクサス

大和証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
太陽有限責任監査法人
監査法人 A&A パートナーズ

野村證券株式会社
株式会社 ICMG
株式会社 SBI 証券
いちよし証券株式会社

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的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。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、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。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または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、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接的損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。