

SAM 企業レポート

2014年3月14日

株式会社エニグモ（東証マザーズ：3665）



事業内容

- ・C to C 型日本最大のソーシャルショッピングサイト「BUYMA」の運営主体。
- ・BUYMA は、海外在住の個人を中心としたバイヤーが、世界中の最新流行ファッションを幅広く紹介し、国内のユーザーの購入希望に応じて購入・配送する場を提供している。
- ・レディースおよびメンズファッションのファッションアイテムや雑貨など、世界中で流行している最先端の商品をタイムラグなく幅広く紹介していることが BUYMA の特徴。
- ・エニグモは、利用者に対する BUYMA のプラットフォームの提供に加え、資金決済の仲介や付随サービスを提供することで、バイヤー・ユーザーの双方に利便性と取引の安全を確保する役割を担っている。
- ・エニグモの売上はバイヤーおよびユーザー双方からの成約手数料収入と「あんしん補償制度」の有料オプション料からなる。

中期計画進捗に注目（2014年1月期決算）

概況

売上高は、対前期比 26.7%増の 1,823 百万円、営業利益は対前期比 42.5%増の 852 百万円。業績予想に対しては、売上高で 4%ショートしたものの、営業利益では 3%上回り、引き続き好調な決算数値となっている。

売上高ショートの原因は、残暑の影響による第 3 四半期の秋物売上の不振が通期でも影響したことによるもの。昨年においては、衣料品業界全般において秋物不振の傾向が見られ、当社にも同様の事象が影響したものとみられる。

一方で、営業利益においては営業利益率が 46.7%（前期；41.5%）と約 5%の改善が見られ、柔軟な経費コントロールが可能な当社のビジネスモデルが強みを発揮したと受け止めることができる。

【決算収支概況】

(単位；千円)

	2014年1月期	2013年1月期	% YoY	2015年1月予想	成長率
売上高	1,823,538	1,439,710	126.66%	2,379,000	130.46%
売上原価	360,691	309,716	116.46%	-	-
原価率	19.78%	21.51%	-1.73%	-	-
売上総利益	1,462,847	1,129,993	129.46%	-	-
粗利率	80.22%	78.49%	1.73%	-	-
販管費	610,764	532,026	114.80%	-	-
販管费率	36.31%	39.89%	-3.57%	-	-
営業利益	852,082	597,966	142.50%	1,000,000	117.36%
営業利益率	46.73%	41.53%	5.19%	42.03%	-
経常利益	855,613	592,134	144.50%	-	-
経常利益率	46.92%	41.13%	5.79%	-	-
当期純利益	523,778	377,382	138.79%	616,000	117.61%
純利益率	28.72%	26.21%	2.51%	25.89%	-

主要 KPI の推移

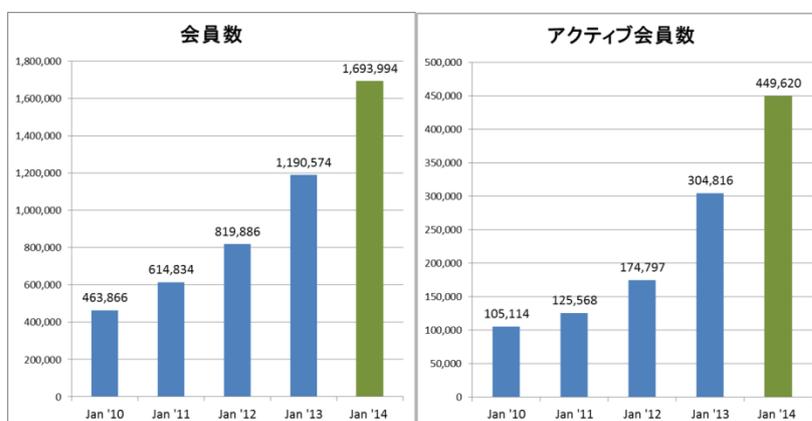
取扱高は 16,057 百万円で対前年比 25.0%増であるが、会員数対前年比 42.3%増の 169 万人に達し、顧客層が順調に拡大していることがうかがえる。キャズム理論によれば、商品・サービスが一般的に市場に受け要られる目安を普及率 16%としており、当社のユーザーの太宗を占める F1 層（20 代～30 代前半の女性）の人口が約 1,000 万人であることから、BUYMA がこの領域に近づいてきていると想定することが出来る。

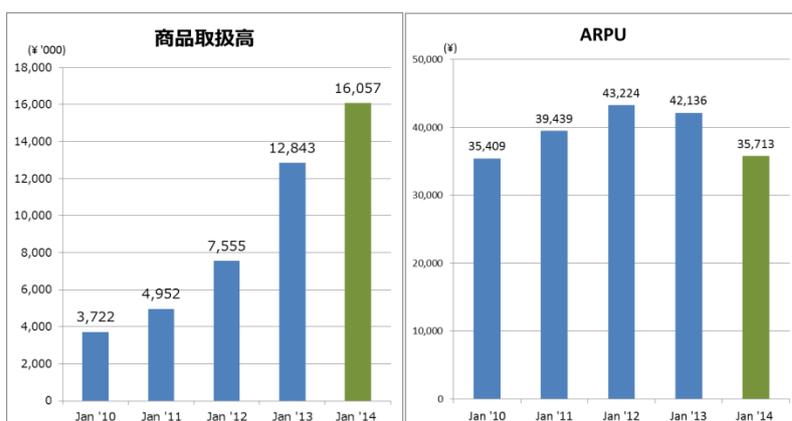
一方、ARPU（顧客あたり年間購入額）については、前期比 6,423 円低下の 35,713 円となっている。この点について会社側は、本年度前半に発生した急速な円安の影響をうけて、バイヤーの価格改定（値上げ）が発生したことにより高額商品の買い控えが起こった一方、割安な商品の人気が続いたことにより、結果として ARPU が下がったものであると説明している。

今後、購入単価の上昇施策と購入頻度の向上施策を同時に行うことにより ARPU の改善に向けて対応を取るとのことであり、この数値が改善することで売上高の上昇余地も拡大するものと考えられる。

概況

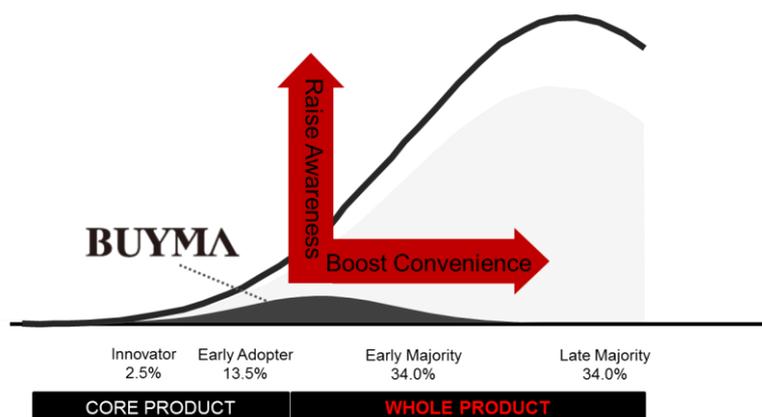
【主要 KPI の推移】





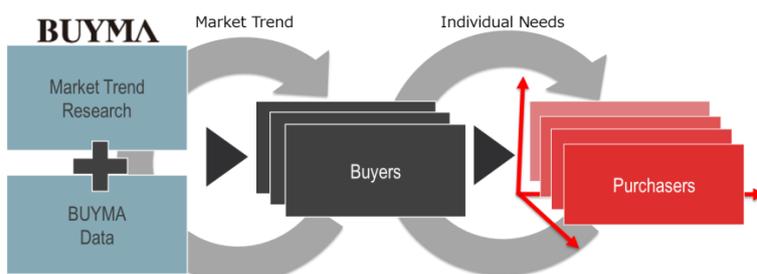
中期目標の概要

当社の中期目標は、2017年1月期で営業利益30億円、2019年1月期で営業利益50億円。当面の目標である2017年1月期については、既存事業BUYMAを中心に達成して行く考えであり、そのためには認知度向上と同時にサービスのホール・プロダクト化（万人向けの機能性・安全性を持ったサービス）への進化が必要であるとしている。



認知度向上については、外部連携（同日ソニーモバイルコミュニケーションとの連携を発表）、iPhoneアプリの活用、ターゲティング広告等の強化によるとしており、今期は予算を倍増して臨む。

機能性については、バイヤー発掘・対応能力の強化と昨年11月にリリースしたバイヤーポスト等の機能をさらに強化し、バイヤーの強化とバイヤーを通じた会員へのコミュニケーションの強化を行うことによってソーシャル e コマースならではの強みを生かした展開をおこなっていく。



また、安全性については「あんしん補償制度」を充実させることにより、一般の購入者層のハードルを下げることを推進する。

このように、BUYMA ならではの特性を強化する方向で目標達成を考えており、大きなリスクをとることなく、地に足の着いた遂行方針であると評価できる。

さらに、今後 STULIO（リセール×SNS アプリ）、海外サイト（米国：AVENUE・K、韓国：BUYMA Korea）の成長に伴い連結子会社化による収益寄与もプラス材料と考えられることから、引き続き進捗状況に注目していきたい。

2015年1月期の業績予想

商品取扱高 20,518 百万円（対前期比：127.8%）、売上高 2,379 百万円（同：130.5%）
営業利益 1,000 百万円（同：117.4%）を目標にしている。

取扱高・売上高ともに 2014 年 1 月期の成長率を超える数値を目標にしており、中期計画の線に乗った目標値であると評価できる。

営業利益については、戦略的に広告宣伝・販促費を強化しており、中期計画達成のための布石として一時的に営業利益率が低下するもので、事業の本質的な利益構造が変わるものではないことから、経営計画に沿ったものであると評価できる。

また、当期は新規事業についても戦略性のレビューを行う期であるとしており、今後の事業進捗について BUYMA 同様注目していきたい。

免責事項

・本レポートは、ストラテジック・アセット・マネジメント株式会社が、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・アセット・マネジメン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・アセット・マネジメント株式会社