

株式会社エニグモ（東証マザーズ：3665）



想定通りの投資ギャップ（2016 年 1 月期 2Q 決算）

～着実な成長の軌跡を確認～



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パーソナルショッパーが、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。
- ・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、パーソナルショッパー・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。
- ・エニグモの売上はパーソナルショッパ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。
- ・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。
- ・女性ファッションのキュレーションメディアで急成長を遂げている「ロケット・ベンチャー」社（“4mee!”；女子向けキュレーションメディア、“4 y uuu!”；ママ向けキュレーションメディアを運営。“4mee!”については、中国語版も配信）を買収。今後、当社の獲得する広告収入に加え、当社の発信するサイトからの BUYMA への流入を増加させていく。
- ・2Q 以降大掛かりなプロモーション実施により、期間中の会員獲得は大幅増。アクティブ会員数も順調に増加した模様。
- ・上記プロモーションの実施により、2Q での販促費が発生する一方、当社売上構造（会員登録⇒会員の発注⇒商品の到着を完了した時点で売上認識）から、売上認識に約 1 か月のタイムラグが発生するため、当期においては費用先行となり収益構造は悪化しているが、実態面としては、当社想定通りの着地と想定される。



《決算概況》

	【単体】 (単位; 百万円)			【連結】		
	第二四半期	前 期	前期比	当期予想	達成率	第二四半期
売上高	1,158	1,103	105.0%	3,436	33.7%	1,198
営業利益	21	568	3.9%	702	3.2%	△ 41
営業利益率	1.8%	51.5%	-	20.4%	-	-
経常利益	23	569	4.2%	702	3.4%	△ 45
経常利益率	2.0%	51.6%	-	20.4%	-	-
当期純利益	25	351	7.2%	432	5.9%	△ 61
当期純利益率	2.2%	31.8%	-	12.6%	-	-

(各%数値は、千円単位で計算しているため、表示されている百万円単位の単純計算とは異なります。)

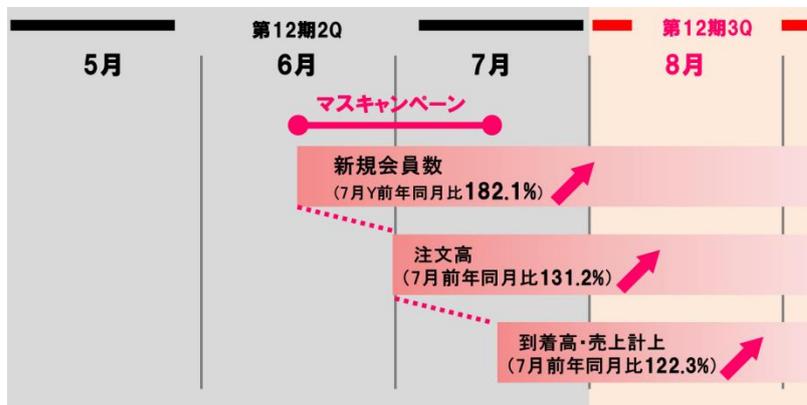
総取扱高 (含; 手数料)	10,548	9,978	105.7%	(単位; 百万円)
---------------	--------	-------	--------	-----------

当期においては、単体で売上高は前期比約5%増の1158百万円となったが、営業利益では21百万円と大幅な減益での着地となった。連結決算では売上高は1198百万円、営業損失では41百万円となり、個別との差異についてはロケット・ベンチャー社の業績が主因となっていると推測される。

なお、単体の営業利益が前年比3.9%となった主要因は、広告宣伝費の投下と売上・利益の計上タイミングが、2Qの期末を跨ぐことになったことにある。

	第12期上期 2015年7月	前年同期実績	前年同期比
人件費	199百万円	181百万円	109.9%
広告費	636百万円	76百万円	837.9%
減価償却	4百万円	4百万円	95.9%
その他	97百万円	77百万円	125.4%
合計	937百万円	339百万円	276.2%

上記の通り、当上期における広告宣伝費は636百万円と、前年同期比560百万円増加している。一方で、以下の図の通り、広告宣伝効果による会員獲得があっても、それが売上として表れるまでにはタイムラグがある当社のビジネス構造により、当期の収益が一時的に低下しているものと考えられる。



当社が大規模広告宣伝を実施したタイミングが6月から7月であったため、7月末という会計期間で切った場合、費用対効果のギャップをダイレクトに反映させる結果となり、決算上は大幅な減益となっている。

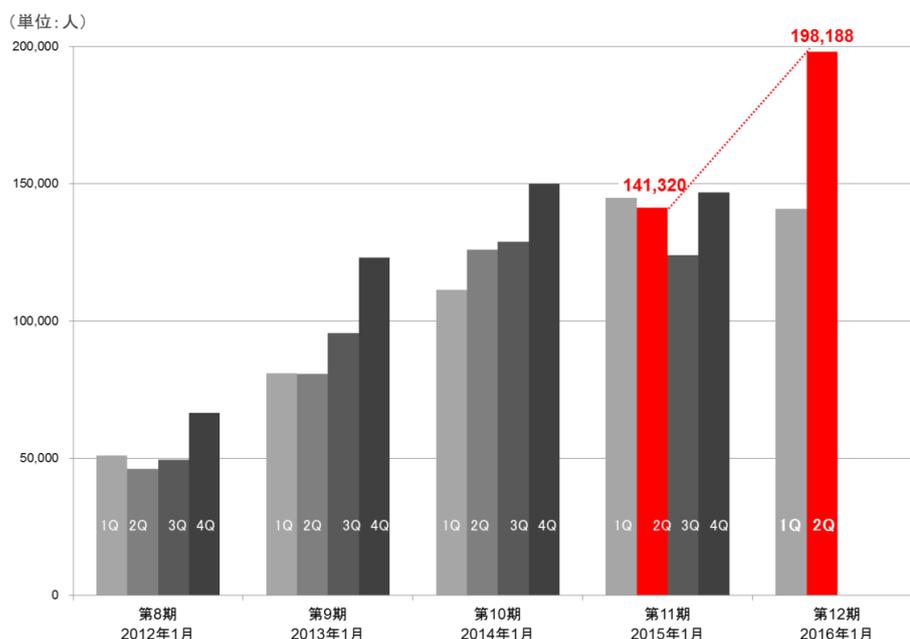
しかし、下記に示す KPI からは、CM 等の良好な結果が読み取れる。

### 《主要 KPI》

#### ① 会員数の増加

2015 年 7 月末時点の会員数は前年同期比 30.2%増の 256 万人と順調に増加している。  
また、会社説明によれば、2Q は前年同期比 40.2%増、マスキャンペーン開始後の 7 月については、前年同月比約 82%増（前年同月比との単純比較）の大幅な会員獲得件数の増加につながった模様。

《会員獲得の四半期別推移》

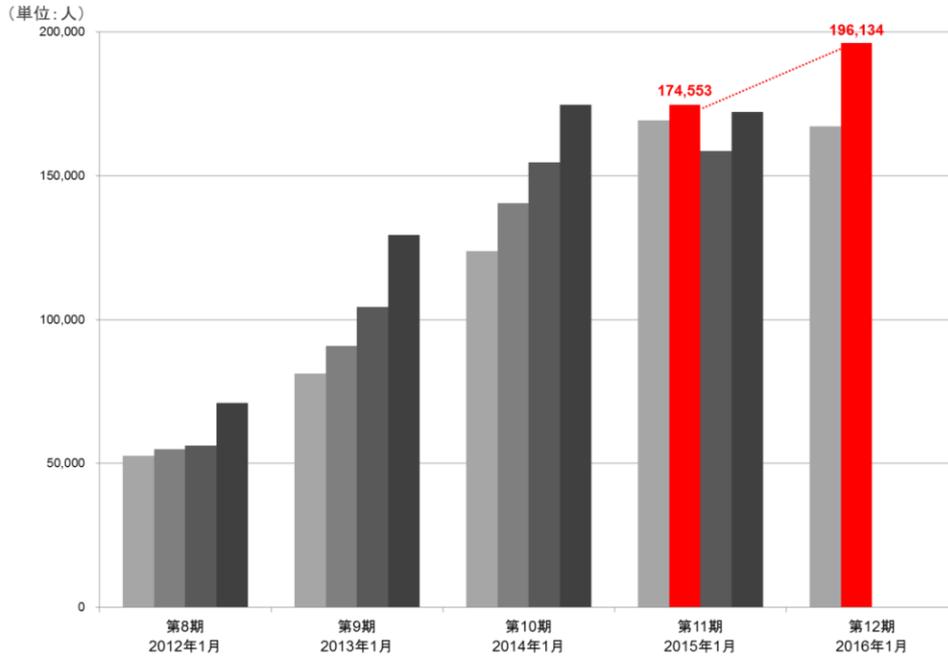


また、四半期アクティブ会員数（各四半期において1回以上の購入履歴がある会員数）についても、次頁で示すように2Qでは、前年同四半期比約12.8%増、7月単月では前年同月と比較して購入者数が24%増（会社説明、前年同月に購入した会員との単純比較：年間購入者数との比較ではない）となっており、既存会員の再認識にも効果が表れたものと推計される。

このように、新規会員数の増加とともに、既存会員の掘り起しにプロモーションが奏功していることが見て取れる。

下記は、四半期アクティブ会員の推移である。

### 《四半期アクティブ会員数の四半期別推移》

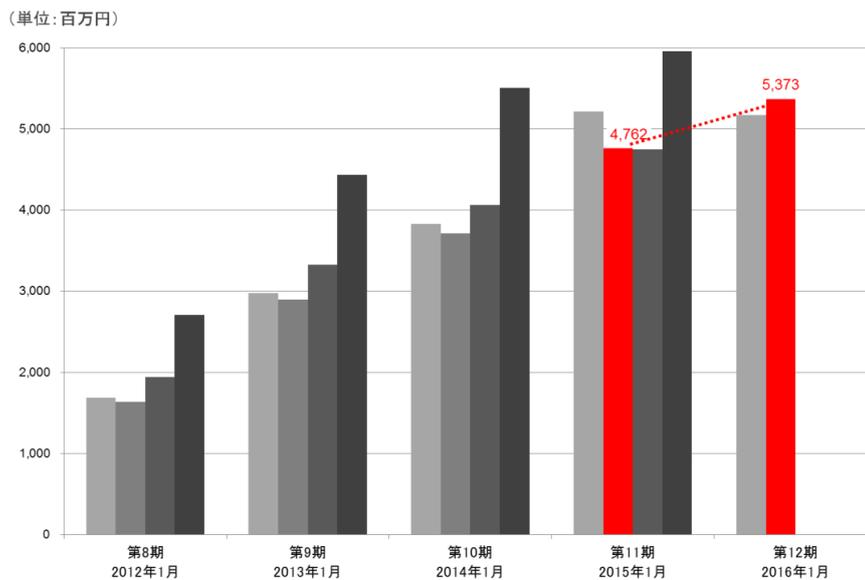


以上の新規会員数およびアクティブ会員数の増加から、当社が当該四半期に積極的に行った広告宣伝は、当社の想定通りの効果をもたらしたものと考えられる。

#### ② 総取扱高

一方、総取扱高については、前年同期比 12.8%、7月は前年同月比 22%増にとどまり、広告宣伝による会員獲得と取引のタイムラグが発生していることが見て取れる。

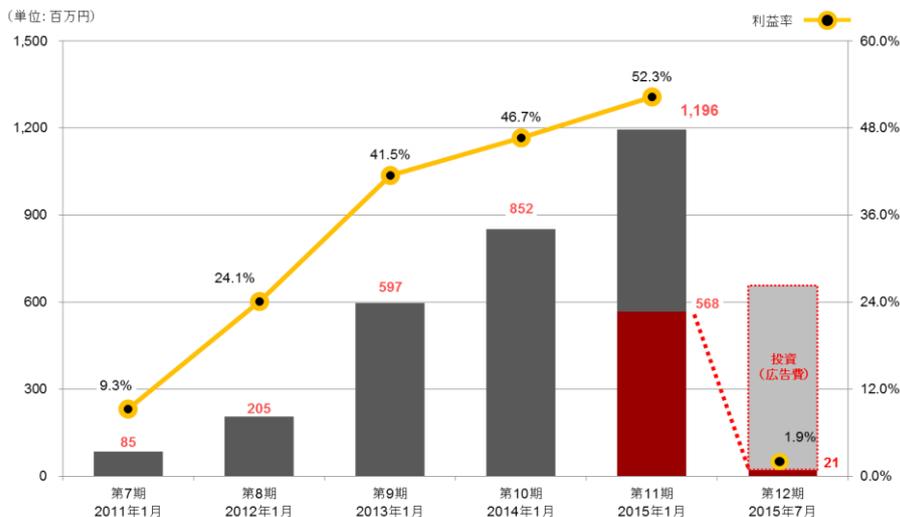
### 《総取扱高の四半期別推移》



このような結果、当社の当期決算では減益となったものと想定される。

因みに、当社の販管費から広告宣伝費を除外した場合の、調整後営業利益を見ると、以下のように増

益となっていると思われ、収益構造は維持していると推定される。



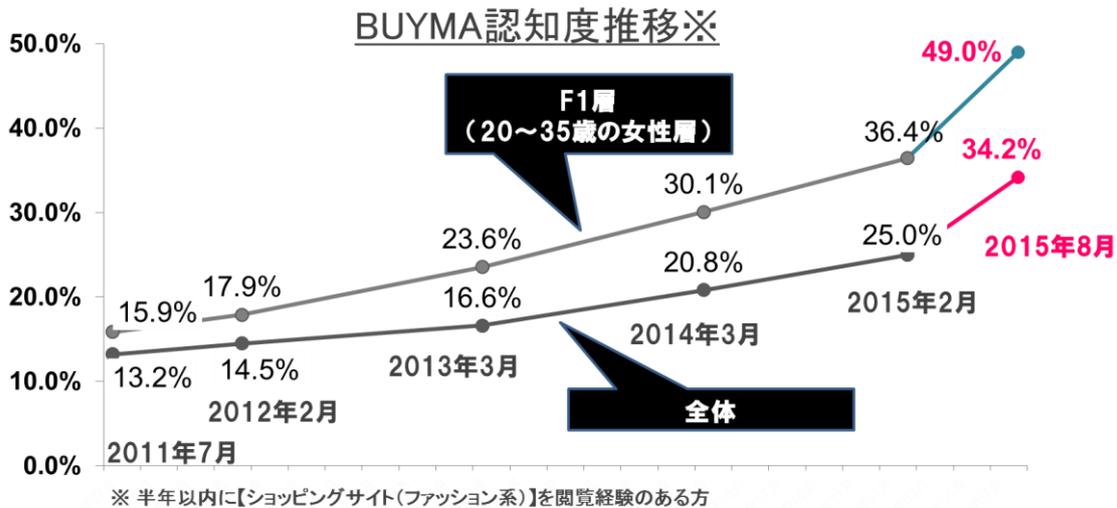
このように、当社収益の基本構造に変化はないが、積極的な投資の実施によって当期は外見上の減益になったことが見て取れる。

### 《今後の国内施策》

当社は今後、マスキャンペーンで獲得した会員をアクティブ化すべく、以下のような施策を実施し、さらに国内市場におけるプレゼンスを高めるとしている。



また、BUYMA の認知度も下記のように上昇しており、特に F1 層（20～35 歳の女性）では認知度が約 50%に拡大しており、ターゲット層での確実なプロモーション効果が見て取れることから、今後の国内施策実施により、更なる成長も期待できる。



#### 《当社のグローバル展開》

今回の決算時に当社は「グローバル BUYMA」の展開について、以下のような方針を発表した。

BUYMAでは従来から、全世界123か国、7万人超のパーソナルショッパー（商品の買付を行う個人）からの最新トレンド発信を強みとしていたが、今後これをグローバルに展開し、今まで購入者が日本人に限られていた構造（出品者 N に対し、購入者 1 -日本人-）をグローバル化（出品者 N に対し、購入者 N-世界中の人々-）に展開すべく、グローバルサイトを開設する。

そのために、下記のようなグローバル化に対する体制を構築し、海外の購入者に対する積極的な情報配信を行っていく方針。

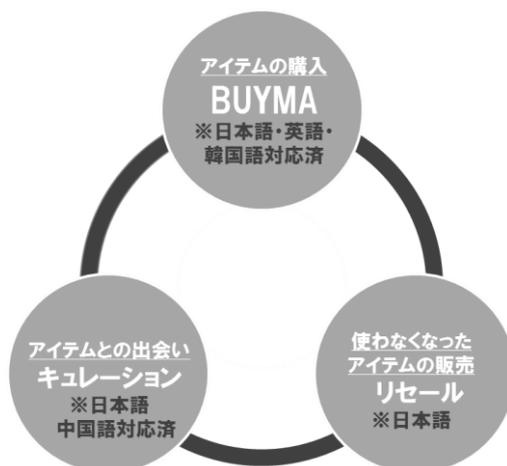


特に日本の商品を海外に販売していく、いわゆる「インバウンドニーズ」を今後拡大させることも期待され、グローバル展開も今後の成長に重要なポイントとなると思われる。

#### 《中期的な成長戦略》

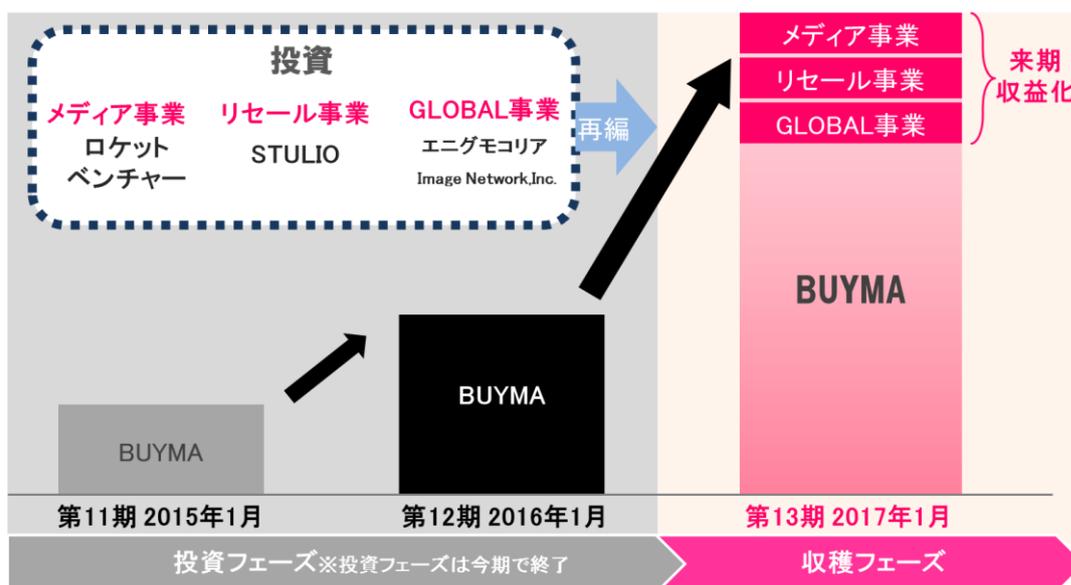
上記に述べたようなエニグモの事業展開の延長線上で、当社は以下のような「BUYMAエコシステム」をグローバルに構築することを企図している。

## BUYMA エコシステム



図に示す通り、人々のニーズをキュレーションメディア（左下）で喚起し、世界中のアイテムが揃ったBUYMA で興味のある商品を購入、その後使用しなくなった商品をリセールするという循環構造を作り出そうというのが当社の意図である。

その為に、今までの投資フェーズから、今後は当社の関連会社を以下のように再編し、更なる成長を目指すとしている。



また当社は、9月17日に総数500千株（発行済株式総数の、2.35%）に該当する自己株式の取得を開示しており、今後の資本政策への対応や、株主還元施策への対応も示唆している。

SIRとしては、当社が今後の成長に明確なビジョンを持っていると理解しており、今後の成長の実現を更に注視していく考えである。

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