

SIR 企業レポート

2015年12月18日

株式会社エニグモ（東証マザーズ：3665）



更なる新規会員の獲得と獲得会員の活性化が今後の課題

（2016年1月期 3Q 決算）



事業概要

- ・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、会員数は 2,700 千人を突破、大型プロモーション実施後の新規会員登録は 2Q ~ 3Q で 367 千人（前期比 138.5%）となり大幅増。
- ・一方、会員のアクティブ化（登録会員の購買率）については、前年同期比（3Q 累計）111.8%に留まり、通期の売上高に関しては期初予想 3,436 百万円から、2,665 百万円（22.4%減）に修正。更なる会員獲得と、獲得した会員の活性化が今後の課題。
- ・当該四半期で米国 Avenue K のサイト閉鎖（Global BUYMA への一本化）と、第 4 四半期でのリセールサイト STULIO の閉鎖を見込み、（BUYMA での新サービス提供）減損処理も実施。（当該四半期 123 百万円の有価証券評価損、第 4 四半期 135 百万円の評価損計上を予定）。これらのサービスを BUYMA 本体に取り込むことにより、より機動的な事業展開を目指している。



《決算概況》

	【単体】 (単位；百万円)			【連結】		
	第三四半期	前期	前期比	当期修正予想	達成率	第三四半期
売上高	1,804	1,637	110.2%	2,665	67.7%	1,888
営業利益	258	829	31.1%	233	110.7%	135
営業利益率	14.3%	50.6%	-	8.7%	-	7.15%

(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る場合があります。)

総取扱高 (含；手数料)	16,366	14,727	111.1%	(単位；百万円)
--------------	--------	--------	--------	----------

第3四半期累計の単体売上高（ロケット・ベンチャーを除く）は、前年同期比 110.2%増の 1,804 百万円。営業利益については、大型プロモーションの実施により、258 百万円となっている。

この状況を当社 KPI から見た場合、以下のような状況が見て取れる。

	2016年1月期 第3四半期 (単体)	前年比	2015年1月期 第3四半期 (単体)
総取扱高	16,366,648,700	111.1%	14,727,548,186
取扱件数	916,982	107.4%	853,710
登録会員数	2,731,875	130.6%	2,092,294
アクティブ会員数	574,300	111.8%	513,670

1. 登録会員数の増加

登録会員数は前年同期比で約 640 千人の増加。（前期比 130.6%）特に CM 等によるプロモーションの実施後（当期 2Q、3Q）においては、367 千人が増加しており、会員獲得については順調な推移ではあるものの当社の当初想定数からは遅れがでていると思われる。

また、11 月以降 CM の第二弾の実施に伴い、更なる会員獲得が期待される。

2. アクティブ会員の状況

アクティブ会員数（会員登録後、実際に購買に至った会員数）については、前年比 111.8%に留まっており、会員数に対するアクティブ会員の比率は、前年が 24.55%にあったのに対し、21.02%と約 3.5%低下している。これはマスプロモーションによる新規会員の増加によるものと考えられ、当社業績予想でも想定されているものと推測される。

仮にアクティブ会員率が前年同期同等とした場合、取扱高は 570 百万円程度増加し、前年比 115%の取扱高になったと推定される。

この場合、当該四半期累計の売上高は、1,882 百万円と推計され、今後獲得会員の活性化施策によって売上高の底上げが可能と推測される。

3. 取扱単価の状況

総取扱高 ÷ 取扱件数 = 一件当たりの取扱高、で見た場合、前期が 17,251 円に対し当期は 17,848 円と、漸増傾向にあるとみられる。

これは、ドル円の為替レートが昨年平均約 115 円程度から、本年 120 円程度まで上昇したことを鑑みた場合、為替の影響が 4%程度であるのに対し、8%程度の取引単価が上昇していることから、顧客の購買商品単価が徐々に増加しているものと推計される。

以上を勘案した場合、今回の積極的なプロモーションによって、確実に会員数（潜在顧客）は獲得でき、顧客層の購買行動も安定的に推移しているものの、業績予想の想定獲得会員数には達していない

ことに主とした課題があると推計される。

さらに、当社の収益構造を検討した場合、（仮に当期までの推定 700 百万円の広告宣伝費を使用しなかった場合）営業利益は 258 百万円+700 百万円=958 百万円となり、営業利益率は 53.1% であることから、事業構造自体の収益性は損なわれていないと評価できる。

《業績予想の下方修正》

当社は上記記載の第 3 四半期の業績結果をうけ、通期業績（個別決算）の下方修正を発表している。下方修正の概況は以下の通り。

【単体】業績予想の修正（単位；百万円）

	修正後	当初予想	増減率
売上高	2,665	3,436	-22.50%
営業利益	233	702	-66.70%
営業利益率	8.74%	20.43%	-
経常利益	236	702	-66.40%
経常利益率	8.86%	20.43%	-
当期純利益	38	432	-91.00%
純利益率	1.43%	12.57%	-

今回の業績修正のポイントとしては、売上高の修正に伴う段階利益の減少であると見て取れる。

第 3 四半期までの売上高を見た場合、修正予想では 67.7%の進捗率となっており、これは第 4 四半期偏重の売上構造を考慮した場合通年の進捗率とほぼ同等。営業利益についても、当期通期で期初予定されていた約 10 億円が広告宣伝費に投下されたと推計した場合、その分を利益に加えると 1,236 百万円となり、営業利益率は 46%程度と推計され、当社の基本的な収益構造上に大きな変動はないものと思料される。

下方修正を行うことに至った経緯は、当期については、第 4 四半期に会員増に伴う大幅な増益を想定していたことと推定され、広告効果によって確実に会員増につながっているものの、現状会員獲得が目標を下回っていることと、会員のアクティブ化（実際に購買行動につなげること）の遅れが、下方修正の要因となったと考えられる。

第 4 四半期において更なるプロモーションを実施していることもあり、新規会員の更なる獲得とアクティブ化が今後の課題であると考えられる。

一方、当期純利益については、

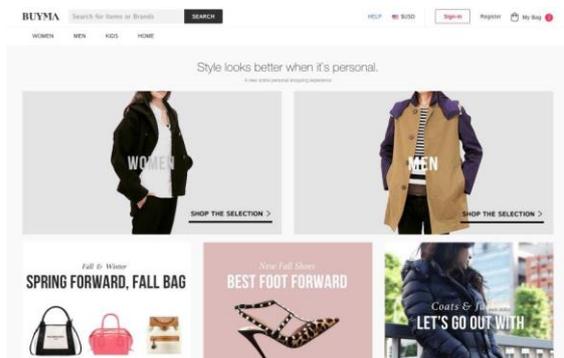
Image Network Inc.（Avenue K の運用会社）の事業を英語版 BUYMA に統合することにより、123 百万円の株式減損処理を当該四半期に実施し、併せて第 4 四半期に株式会社 Stulio（リユース商品の販売事業）を BUYMA サービスの一環として“All-In”（事業内容の詳細は後述）に切り替えることにより、Stulio への既存投資額 135 百万円の減損を見込んでいます。

これらの事業は、今後の BUYMA の成長軌道への役割を果たしたと考えられ、BUYMA 事業の今後の展開への貢献を期待したい。

《新たな事業への取り組み》

1. グローバル展開

エニゴモは、本年 10 月に英語版 BUYMA サイトを開設。



下記は、英語版 BUYMA の 3 つの特徴。

1) 英語が堪能な日本人パーソナルショッパーがきめ細やかな“おもてなしサービス”を提供

世界中に住む 7 万人パーソナルショッパーが世界中の購入者のニーズを満たすべく、きめ細やかな買い物体験を提供。パーソナルショッパーの多くは英語を使えるため、サイズ、色などの対応はもちろん、世界中の購入者からの個別の細かなニーズにも対応可能。

2) 世界中のアイテムを現地価格で安心・安全に購入可能

表示価格には全てトラッキング付の配送料金を含み、決済は全て BUYMA が仲介するため BUYMA（英語版）でも安心してショッピングが可能。

3) 日本中の商品を世界の購入者に向け発信

BUYMA（英語版）では現在 BUYMA に出品中の商品に加えて、新たに日本の商品を世界に向けて発信する。それにより、世界中のユーザーは現地から日本のアイテムを買えるようになる。

現状、約 5 万点の商品を提供する構造が出来上がっており、欧米やアジアでのユーザーが増加しつつある模様。

商品の拡充とともに、プロモーションを実施することでグローバル展開が期待できるプロジェクトと史料される。

2. “All-In”サービスの開始



さらに、Stulio に替わるサービスとして、リユース品の販売（委託販売または買取）を、株式会社アクティブソナーと連携して実施するサービス、“ALL-IN”を開始した。

これは、いらなくなった洋服・バッグ・お財布などのアイテムを梱包・伝票記入などの煩わしい作業をせず、玄関で渡すだけで現金へ還元される手軽さが特徴となっている。

さらに還元額（買取額・販売実績額）の5%分のBUYMAポイントが付くことで、BUYMAで購入し、不要になればALL-INで販売、BUYMAポイントを利用し、またBUYMAで購入するという、BUYMAを中心としたエコシステムの一躍を担うサービス構造を企図している。

会員獲得の進捗とともに、このような新規サービスを導入することで、獲得した会員の活性化を強化し収益のレベルアップを図ることを期待し、SIRは今後とも当社の事業展開に注視していきたい。

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