

BEENOS

3328 東証マザーズ

2015 年 5 月 1 日（金）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
佐藤 譲

■クロスボーダーやバリューサイクル等の E コマース事業の急進で成長加速

BEENOS<3328>は、Eコマース事業とインキュベーション事業を手掛ける。Eコマース事業は、クロスボーダー部門（海外転送・代理購入事業、グローバルショッピング事業）、バリューサイクル部門（インターネットによるブランド中古品の買取販売事業）、リテール・ライセンス部門（商品プロデュース・ライセンス事業、ネットショッピング事業）から構成されており、特にここ最近では円安を背景にインバウンド消費が拡大しており、海外転送・代理購入事業が急成長している。

2015 年 4 月 23 日付で発表された 2015 年 9 月期第 2 四半期累計（2014 年 10 月－2015 年 3 月）の連結業績は、売上高が前年同期比 38.5% 増の 8,247 百万円、営業利益 747 百万円（前年同期は営業損失 154 百万円）と大幅増収増益となった。第 1 四半期にインキュベーション事業で営業投資有価証券売却益を計上したことが主因だが、主力の E コマース事業に関しても、営業利益が前年同期比 24.6 倍増の 471 百万円と急回復をみせている。E コマースの流通総額は前年同期比 56.6% 増の 17,609 百万円と大幅に増加、なかでもクロスボーダー部門の海外転送・代理購入事業が前年同期比およそ 2 倍増と急増した。

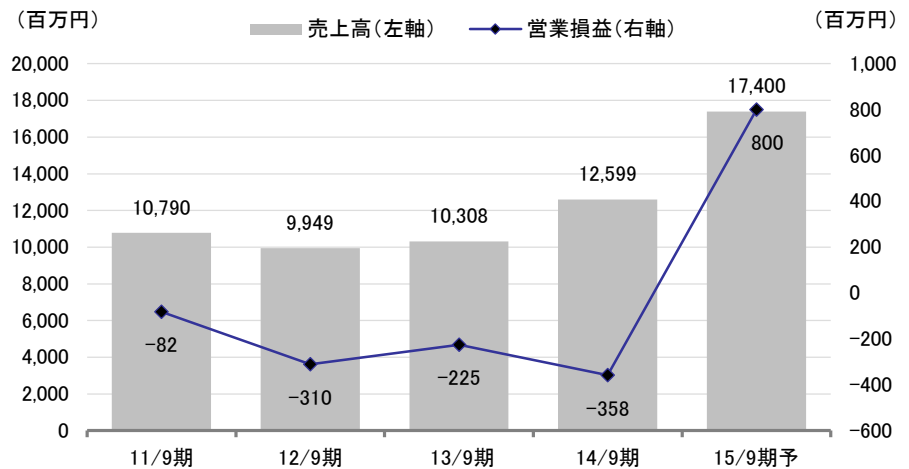
2015 年 9 月期の連結業績は売上高が前期比 38.1% 増の 17,400 百万円、営業利益が 800 百万円と期初計画をそれぞれ上方修正した。海外転送・代理購入事業を中心に E コマース事業の流通総額は前期比 50% 増の 36,000 百万円と期初予想を 1,000 百万円上回る見込み。下期はクロスボーダー部門、バリューサイクル部門での圧倒的 No.1 確立に向けたプロモーション費用を積極投下するため、E コマース事業の利益は一時的に落ち込むが、第 3 四半期にインキュベーション事業において株式売却益 396 百万円を計上したことが修正要因となる。

同社の E コマース事業は、2016 年 9 月期に流通総額で 50,000 百万円が射程圏内に入るほか、プロモーション費用の減少も見込まれることから、収益は本格的な成長段階に入っていくものと予想される。特に、海外転送・代理購入事業の高成長が続くほか、バリューサイクル部門も eBay を通じて海外での需要拡大が期待される。インキュベーション事業では、新興国の主だった企業への出資はほぼ一巡し、今後は出資先企業の事業育成を行っていく段階へと移行する。本業とのシナジーに関してはアジア新興国の経済発展が進む段階で中期的に顕在化してくるものとみられ、成長スピードも一段と加速していくことが予想される。

■ Check Point

- ・ 主力事業が好調推移で 2015 年 9 月期 2Q は大幅な増収増益
- ・ 2015 年 9 月通期は直近予想をさらに上方修正
- ・ 2016 年 9 月期の流通総額 500 億円を目指して成長戦略を展開

業績推移



事業概要

海外転送、ブランド中古品買取、ライセンス商品など特長ある E コマースが主力

同社の事業は E コマース事業とインキュベーション事業とに分かれている。E コマース事業は、クロスボーダー部門（海外転送・代理購入事業、グローバルショッピング事業）バリューサイクル部門（ネットを介したブランド中古品の買取販売事業）、リテール・ライセンス部門（商品プロデュース・ライセンス事業、ネットショッピング事業）に区分され、また、インキュベーション事業には社内発の新規事業と国内外のネットベンチャー企業に対する投資育成事業が含まれている。以下、各事業内容について簡単に紹介する。

〇クロスボーダー部門

子会社 tenso(株)で運営する海外居住者向けの商品発送代行及び代理購入サービス事業と、子会社(株)ショップエアラインで運営するグローバルショッピングサイト「sekaimon(セカイモン)」の事業で構成されている。いずれの事業も取扱手数料を売上高として計上している。

tenso が展開する海外転送事業とは、海外在住の外国人や日本人が、日本国内の EC サイトで商品を購入する際に、当該 EC サイトが海外への発送サービスを行っていない場合に、tenso が代わりに商品をユーザーに発送（転送）するサービスである。配送方法は EMS（国際スピード郵便）、航空便、SAL 便（エコノミー航空便）、船便から選択できるほか、転送手数料も業界最安値となる 50 円から（重量に応じて変動）サービス提供を行っている。

また、日本の通販商品やオークションの代理入札・代理購入サイトとなる「Buyee（バイイー）」の運営も行っている。「Buyee」では支払方法として、PayPal や Alipay の利用が可能なこと、商品詳細が外国語に自動翻訳されていることなどから、最近では「Buyee」を通じた流通額が拡大している。「Buyee」での手数料は商品代金の 10% となっている。

現在、発送可能地域として世界 84 の国と地域に対応しており、5 言語対応のカスタマーサポート体制を整備、国内 550 以上の EC サイトと連携し、海外発送取扱件数では業界 No.1 の地位を確立している。

2015 年 5 月 1 日（金）

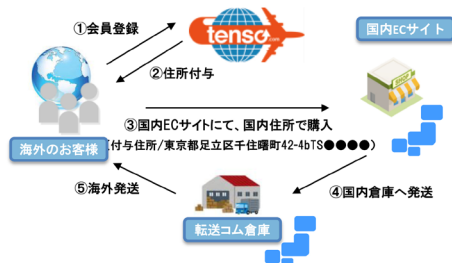
転送コムが提供する 2 つのサービス

海外から日本の商品を買える仕組みを提供



海外転送事業

転送コムが付与する住所を利用することによって、どの通販サイトでもお買い物が可能になるサービス



- ① 転送コムでの会員登録
- ② 日本国内の住所付与
- ③ 転送コムが付与した住所で通販サイトで購入を行う
- ④ 転送コムの国内倉庫へ発送する
- ⑤ 転送コムが海外発送を行う



代理購入事業

通販サイトから代理購入サイトに商品データ取込み、日本語が読めない海外ユーザも商品購入が可能になるサービス



- ① 通販サイトの商品ページ訪問時に、海外アクセスのみ代理購入サイトへの誘導バナーが表示される
- ② 代理購入サイトの商品ページへの遷移。商品購入を行う
- ③ 注文データの引き渡し
- ④ 転送コムの国内倉庫へ発送する
- ⑤ 転送コムが海外発送を行う

出所：会社資料

各サービスの内容

	 海外転送サービス	 代理購入サービス
サービス開始日	2008年10月	2012年12月
顧客ターゲット	日本語での購入が可能の方 (通販サイトが海外発送に対応していない場合)	・日本語が読めない/書けない方 ・海外クレジットカード利用不可サイトでの購入
購入フロー	海外ユーザー(購入者)は、tenso.comで会員登録した後、各ショップで商品を購入する	海外ユーザー(購入者)が、Buyee.jpで商品を購入するだけ
手数料	重量に対しての手数料を海外ユーザー(購入者)が負担。各ショップは手数料なし。	商品代金の10%海外ユーザー(購入者)が負担。各ショップは手数料なし。
決済方法	クレジット各種 	クレジット各種  
翻訳	各ショップの対応による	・購入フローに4ヶ国語対応。 ・商品詳細の自動翻訳
問い合わせ対応	海外配送に関する部分をサポート	商品購入と海外配送に関するサポート
不正利用対策	独自ノウハウにより対策済み	代理購入モデルのため、各ショップのリスクはなし
システム連携	必要なし	商品データAPI(現在、ヤフオク、yahoo!ショッピング経由)

出所：会社資料

一方、ショップエアラインが運営する「sekaimon」は、世界最大のオークションサイトである eBay 公認の日本語対応オークションサイトである。現在、「sekaimon」では米国、英国、ドイツ、オーストリアの 4 ヶ国で出品される商品を取り扱っている。手数料は落札価格の 15%、または一定価格以下の落札額に関しては一律 500 円となっている。

○バリューサイクル部門

子会社(株)デファクトスタンダードで運営するインターネットを介したブランド品の中古買取販売事業で、ネットを活用した買取販売実績では業界トップ。事業の流れとしては、インターネット上の運営サイト「Brandear (ブランディア)」を入り口として、宅配業者を使って商品を買取り、国内外のネットオークションサイトを通じて販売する格好となる。買取チャネルは自社サイトのほか、ヤマダ電機<9831>の「ヤマダ買取」やヤフー<4689>の「Yahoo!買取」、各生協の関連サイトなど他社との提携により複数のチャネルを確保することで、買取件数の拡大を進める戦略をとっている。



BEENOS

3328 東証マザーズ

2015 年 5 月 1 日（金）

取扱品目は、洋服からバック、貴金属、携帯電話に至るまで多岐にわたっており、約 6,000 ブランドを取り扱っている。こうした多岐にわたる商品を、迅速かつ適正な査定価格で買い取るシステムを独自開発しており、買取り・査定能力における強みとしている。

一方、販売面においても、販売チャネルとして「ヤフオク！」や「楽天オークション」など国内のオークションサイトだけでなく、「eBay」など海外オークションサイト、あるいは自社のオークションサイトなど複数の販売チャネルに同時出品し、最も高い入札価格で自動落札するシステムを自社開発しており、同社の強みとなっている。国内最大のオークションサイトである「ヤフオク！」では、2014 年の落札件数が前期比 158% 増と大幅伸長し、6 年連続で「年間ベストストア」を獲得するなど、業界トップの地位を確立している。

○リテール・ライセンス部門

リテール・ライセンス部門は、「商品プロデュース・ライセンス事業」と、「ネットショッピング事業」で構成されている。

子会社モノセンス（株）では、タレントや有名人とライセンス契約を結び、商品の企画開発や EC サイトでの販売、プロモーション活動、ライセンス運営など、ワンストップでサービスを提供している。ライセンス契約を結んだ人気アーティストグループのイベント会場におけるグッズ販売や公式 EC サイトの管理なども行っており、グッズ販売に関しては一定の比率を販売手数料として売上高に計上している。

一方、子会社（株）ネットプライスが運営するネットショッピングサイト「ネットプライス」では、24 時間限定セール商品、メーカーと共同開発したオリジナル商品、有名人やタレントを使った共同企画開発商品など、特色を持たせた商品ラインナップや販売手法を展開している。累計会員数は 240 万人を超えており、会員属性は女性比率が約 70%、年齢層別では 7 割弱が 30 ～ 40 代となっている。2014 年 7 月よりスマートフォンサイト基点のプラットフォームに再構築し、需要が減少していたフィーチャーフォン（従来型の携帯電話）サイトのサービスを終了している。

○インキュベーション事業

インキュベーション事業は、国内外ネットベンチャー企業への「投資育成事業」と、社内で立ち上げた「収益化前の新規事業」からなる。

投資育成事業としては、ネクストチャイナと呼ばれる新興国において BEENOS Asia Pte. Ltd.（シンガポール）を通じてネット関連企業に出資比率で 20% を超えない範囲で出資している。投資先としては、インドネシア、インド、トルコ、フィリピン、ベトナム、マレーシア、アフリカ諸国などのオンライン決済やマーケットプレイスなどのインターネットプラットフォーム企業を対象とし、事業育成のための人材交流や技術交流なども進めている。

また、米国では（株）BEENOS Partners（日本）を通じてネット関連のスタートアップ企業にほとんど出資比率 1% 未満で出資している。出資を通じて、インターネットサービスやテクノロジーに関する最新情報の収集を行い、国内外における新規事業の創出に役立てていくと同時に、投資収益の獲得も追及していく。国内においても、同様にネットベンチャー企業への出資を行っている。

■業績動向

主力事業が好調推移で 2015 年 9 月期 2Q は大幅な増収増益

(1) 2015 年 9 月期第 2 四半期累計業績

2015 年 4 月 23 日付で発表された 2015 年 9 月期第 2 四半期累計（2014 年 10 月－2015 年 3 月）の連結業績は、売上高が前年同期比 38.5% 増の 8,247 百万円、営業利益が 747 百万円（前年同期は 154 百万円の損失）、経常利益が 735 百万円（同 134 百万円の損失）、四半期純利益が 609 百万円（同 118 百万円の損失）と大幅な増収増益となった。

2015 年 9 月期第 2 四半期累計連結業績

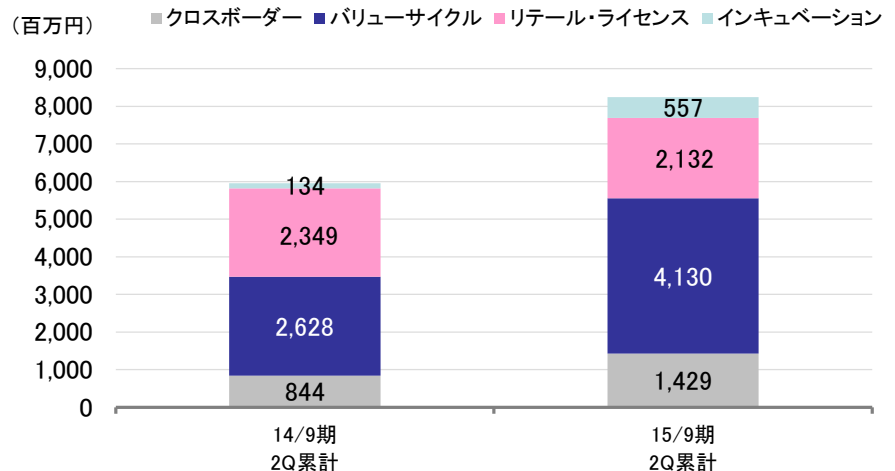
（単位：百万円）

	14/9 期 2Q 累計		15/9 期 2Q 累計		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
流通総額	11,247	－	17,609	－	56.6%
売上高	5,954	－	8,247	－	38.5%
営業利益	-154	-2.6%	747	9.1%	－
経常利益	-134	-2.3%	735	8.9%	－
四半期純利益	-118	-2.0%	609	7.4%	－

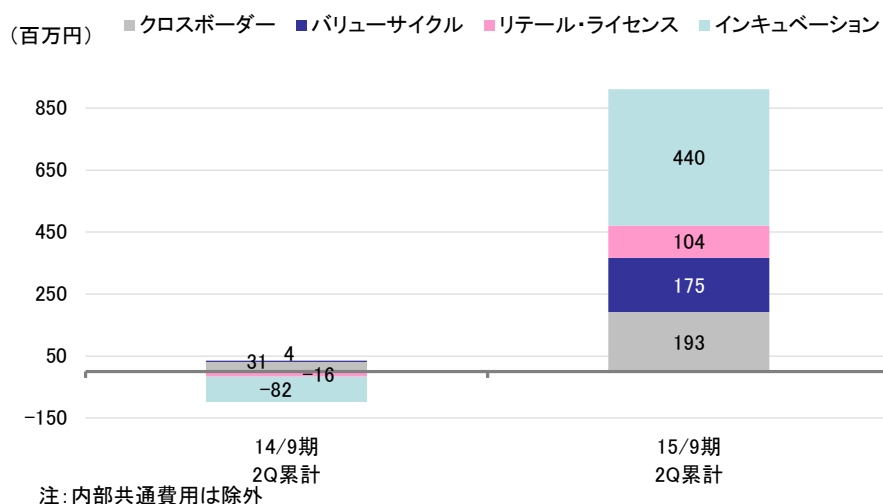
2015 年 9 月期第 1 四半期（2014 年 10 月－12 月）にインキュベーション事業において、海外の出資先の株式売却益を計上（3.9 百万 US ドル）したことが増収増益に大きく寄与しているが、主力事業である E コマース事業においても、売上高が前年同期比 32.1% 増の 7,690 百万円、営業利益が同 24.6 倍の 471 百万円と急回復した。円安を追い風として、海外転送・代理購入事業が急伸したほか、中古ブランド品買取販売事業も好調に推移したこと、また、赤字が続いていたネットショッピング事業も構造改革が一巡し、黒字基調が定着するなど、グローバルショッピング事業を除くすべての事業で収益力が向上したことが主因だ。E コマース事業全体の流通総額で見ると、前年同期比で 56.6% 増の 17,609 百万円と期初想定を上回るペースで拡大した。

なお、特別利益として子会社のデファクトスタンダードが伊藤忠商事<8001>に第三者割当増資を実施（出資比率 10.8%）したことに伴う持分変動益 226 百万円を計上する一方で、特別損失としてグローバルショッピング事業における減損損失 147 百万円を計上している。

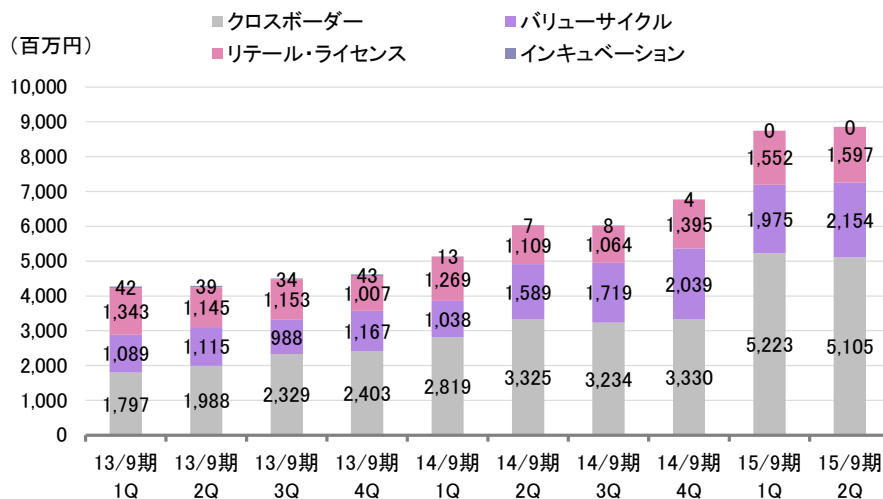
事業別売上高



事業別営業利益



流通総額の推移(四半期)



クロスボーダー部門、バリューサイクル部門が四半期ベース過去最高売上高を更新

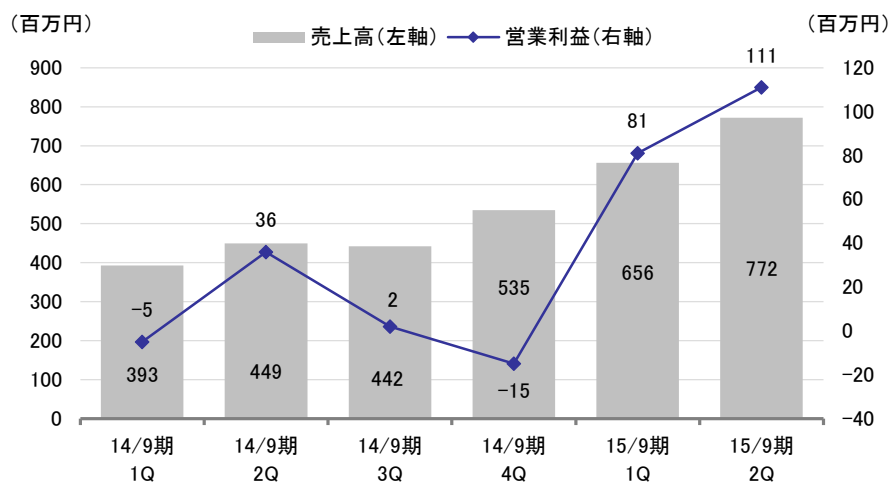
(2) 事業セグメント別の動向

事業セグメント別の四半期別の動向は以下のとおりである。

○クロスボーダー部門

クロスボーダー部門の 2015 年 9 月期第 2 四半期（2015 年 1 月－3 月）業績は、売上高が前年同期比 71.8% 増の 772 百万円、営業利益が同 202.5% 増の 111 百万円と大幅増収増益となり、流通額ベースでも同 53.5% 増の 5,105 百万円となった。前四半期比でも売上高は 17.7% 増、営業利益は 37.1% 増となり、四半期ベースで過去最高業績を更新している。

クロスボーダー部門の業績



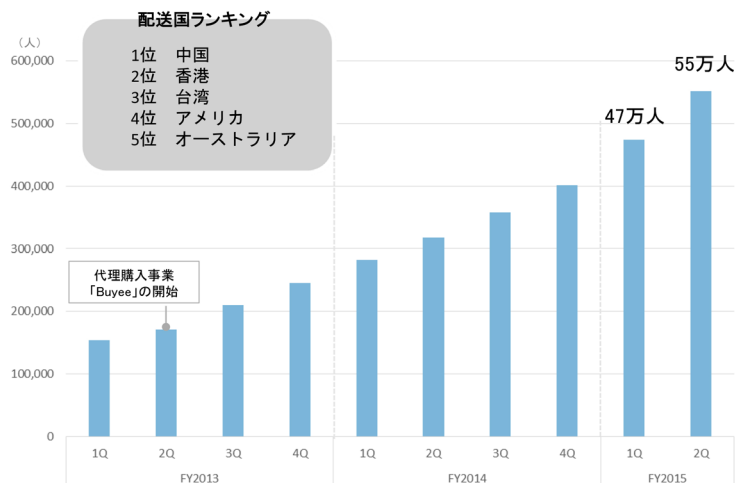
業績拡大のけん引役は海外転送・代理購入事業となる。円安を追い風にしてインバウンド消費が拡大するなか、中国や東アジアを中心に流通額は前年同期比で 90.8% 増の 4,000 百万円強といずれも 2 倍超と急伸した。1 月に手数料改定を行ったほか、配送手段も EMS 便に加えて航空便、SAL 便、船便と多様化を進めるなど、サービス面での向上を図った効果が出た格好だ。また、会員数も 2014 年 12 月末の 47 万人から 2015 年 3 月末は 55 万人超と拡大基調が続いている。

海外転送・代理購入事業の実績

会員数の推移と会員属性

～FROM JAPAN～

◆特に東アジア地域における会員数が増加



出所：会社資料

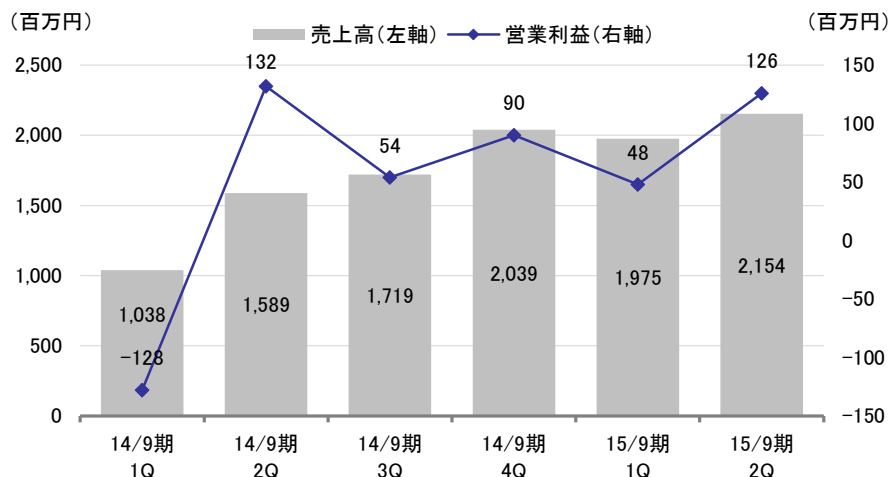
前四半期比でみると流通額は 1.5% 減と微減になったが、これは第 1 四半期に高単価の家電製品の取扱いが好調だったためで、出荷件数ベースでは 17.9% 増と右肩上がりで伸びている。この結果、売上高、営業利益ともに前四半期比で 2 ケタ増収増益となった。

一方、グローバルショッピング事業 (TO JAPAN) は円安が逆風となり、流通額が前年同期比 12.4% 減の 1,050 百万円と低迷した。前四半期比でも流通額が 4.9% 減、売上高が 4.8% 減とそれぞれ減少し、営業損失についてはほぼ横ばい水準となった。

○バリューサイクル部門

バリューサイクル部門の 2015 年 9 月期第 2 四半期（2015 年 1 月－3 月）業績は、売上高が前年同期比 35.5% 増の 2,154 百万円、営業利益が同 4.4% 減の 126 百万円となった。テレビ CM の効果的な投下による認知度向上により、買取り・販売ともに順調に拡大した。売上高は四半期ベースで過去最高を更新している。

バリューサイクル部門の業績



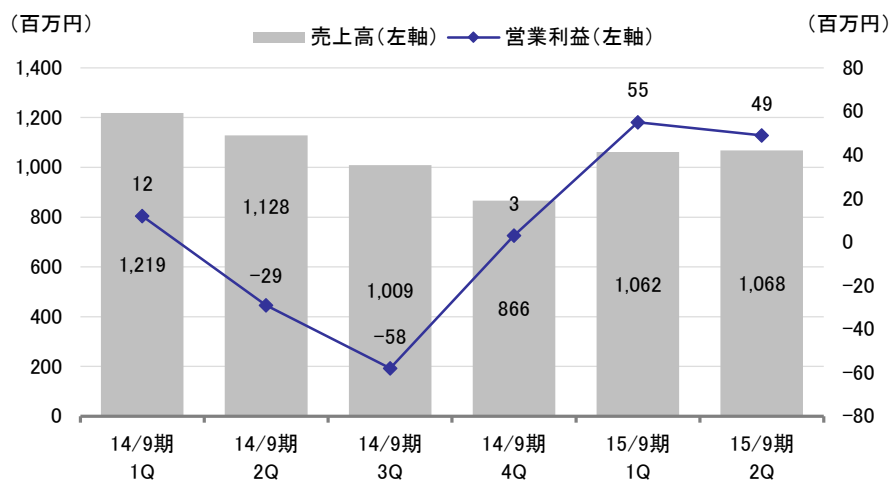
○リテール・ライセンス部門

リテール・ライセンス部門の 2015 年第 2 四半期（2015 年 1 月－3 月）業績は、売上高が前年同期比 5.3% 減の 1,068 百万円、営業利益が 49 百万円（前年同期は 29 百万円の損失）と減収増益となった。また、第 1 四半期比では売上高が 0.5% 増、営業利益が 11.6% 減の微増収減益となっている。

商品プロデュース・ライセンス事業に関しては、人気アーティストグループの公式 EC サイト運営（合計で 5 グループ、展開サイトは 2 つ）による関連グッズの販売が好調だったほか、取扱ジャンルの拡大もあって、売上高、営業利益も増収増益となった。

ネットショッピング事業の売上高は、2014 年 6 月にフィーチャーフォン向けサービス（前年は売上高の約 16% を占めていた）を停止した影響で、減収となったものの、営業利益は 2 四半期連続で黒字となるなど、収益体質の改善が進んだと言える。システムプラットフォームをスマートフォンに集中したことで、コスト削減が進んだほか、オリジナル商品の強化による粗利益率の改善が進んでいることが要因となっている。前四半期比では売上高、営業利益ともにほぼ横ばい水準での推移となった。

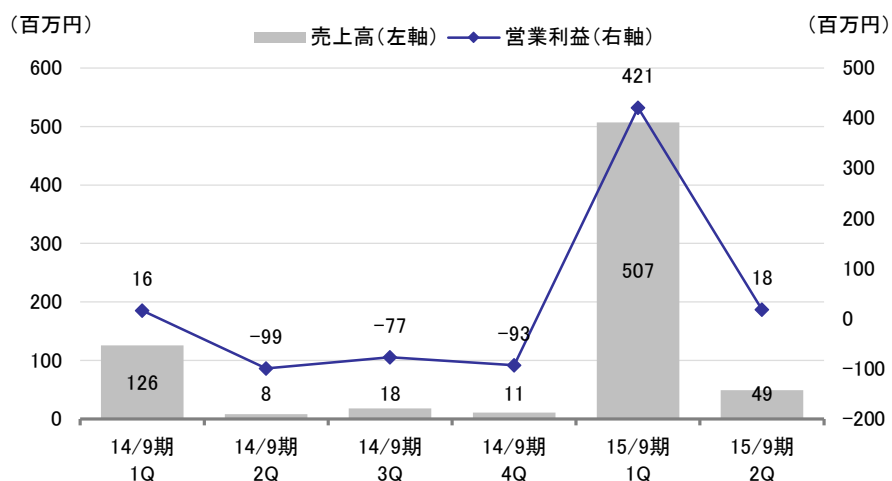
リテール・ライセンス部門の業績



○インキュベーション事業

インキュベーション事業の 2015 年 9 月期第 2 四半期（2015 年 1 月～3 月）業績は、売上高が 49 百万円、営業利益が 18 百万円となった。第 1 四半期は Tokopedia の株式売却収入を計上したことで、売上高、営業利益とも大幅増となったが、第 2 四半期は一部国内で株式売却をするにとどまった。

インキュベーション事業の業績



3 月末の営業投資有価証券は前四半期比で 54 百万円増の 1,711 百万円となった。2014 年 10 月以降で新たに開示された出資先は 4 件あり、このうち第 2 四半期に出資した企業としてはフィリピンでオンライン決済プラットフォーム事業を展開する Paynamic（ペイナミックス）がある。なお、Tokopedia や ShopClues など出資先企業の業績はおおむね順調に成長を続けており、企業価値も出資当時に比べて数倍以上に膨らんでいるものと思われる。

主な投資先企業と出資比率

出資比率	会社名	本社	事業内容
10% 以上	akakce.com	トルコ	価格比較サービス
	Nearx	アフリカ諸国	モバイルマネー
	Paynamics Technologies	フィリピン	オンライン決済サービス
	Duriana Internet	マレーシア	マレーシア・フィリピンでフリマアプリ「Duriana」を運営
5 ～ 10%	Tokopedia	インドネシア	C2C オンラインマーケットプレイス「tokopedia」運営
	Midtrans	インドネシア	オンライン決済サービス
	CaSy	日本	クラウド型の家事代行サービス
	Fablic	日本	フリマアプリ「Frii」の運営
	Live Styles	日本	スマホ向けチケットアプリ「tixee」の運営
	クオン	日本	モバイル向け WEB/ アプリサービスの企画開発
1 ～ 5%	Clues Network	インド	B2C オンラインマーケットプレイス「ShopClues」運営
	Citrus Payment Solutions	インド	オンライン決済サービス
	Big Foot Retail Solutions	インド	オンラインストア開設サービス「KARTROCKET」運営
	iyzi Payments	トルコ	オンライン決済サービス
	Sendo Technology	ベトナム	オンラインマーケットプレイス「Sendo」運営
	Ayannah	フィリピン	オンライン決済サービス
	Increments	日本	プログラマ向け技術情報共有サービス「Qiita」を運営
1% 未満	ギフト	日本	ソーシャルギフトサービス「giftee」を運営
	Maplebear	米国	食品・日用品のオンライン宅配サービス「instacart」を運営
	Kamcord	米国	モバイルゲームの動画共有プラットフォームを運営

注：網掛け部分は 2014 年 10 月以降出資した企業（Duriana に関しては 2014 年 4 月に初回出資）

2015 年 9 月通期は直近予想をさらに上方修正

(3) 2015 年 9 月期の見通し

2015 年 9 月期の連結業績は売上高が前期比 38.1% 増の 17,400 百万円、営業利益が 800 百万円、経常利益が 770 百万円、当期純利益が 550 百万円といずれも直近 2 月に上方修正した数値を再上方修正している。

修正要因は、インキュベーション事業において 4 月に海外の出資先企業の株式売却を実施したことに伴い、売却額 3.7 百万ドル（約 431 百万円）、売却益 3.4 百万ドル（約 396 百万円）を計上することとなったため。ただ、半期ベースでみると今下期は利益水準が上期比で落ち込む計画となる。この要因としては、クロスボーダー部門やバリューサイクル部門において、圧倒的 No1 のポジションを確立するためのプロモーション費用を上期比で 400 百万円以上上積みすること、また、インキュベーション事業において収益化前新規事業の立上げコスト 60 百万円を新たに見込んだこと、営業投資有価証券のうち、一部の銘柄において約 80 百万円程度の評価引当金を織り込んでいること、などが挙げられる。

2015 年 9 月期業績見通し

（単位：百万円）

	15/9 期 1-2Q		15/9 期 3-4Q 累計		15/9 期		
	実績	対売上比	計画	対売上比	前回計画	修正計画	進捗率
流通総額	17,609	-	18,391	-	35,000	36,000	48.9%
売上高	8,247	-	9,153	-	17,000	17,400	47.4%
営業利益	747	9.1%	53	0.6%	600	800	93.8%
経常利益	735	8.9%	35	0.4%	570	770	95.5%
純利益	609	7.4%	-59	-0.6%	470	550	110.7%

注：前回計画は 2 月 13 日時点、修正計画は 4 月 16 日時点の発表値

2015 年 5 月 1 日（金）

前述したように、Eコマース事業は3部門とも想定以上に好調に推移しており、流通総額ベースでは期初計画の35,000百万円から36,000百万円に上方修正するなど、下期も高成長が持続するという見方に変わりない。また、Eコマース事業のプロモーション費用増については一時的な要因でもあり、来期以降はこうした費用も減少することが見込まれるため、収益拡大ペースは再び加速化していくことが予想される。事業セグメント別の見通しは以下のとおり。

○クロスボーダー部門

クロスボーダー部門の流通額は前期比65%増の21,000百万円、売上高は同76%増の3,200百万円を見込む。このうち、海外転送・代理購入事業は引き続き年率2倍増ペースでの拡大を見込み、国内で圧倒的No.1の地位を確立していく方針だ。下期の施策としては、配送手段の一段の多様化を進めていく。また、利用者が各国通貨で決済できるサービスも開始する。こうしたサービス内容の向上を図ることで、さらに流通額の拡大が図れるものとみている。

また、年々増え続ける訪日外国人をターゲットに、ECを活用した新たなインバウンド施策を老舗ディスカウントストアの多慶屋と共同で2015年3月より開始している。具体的には、「Buyee」のサイト内に多慶屋専用ページ「多慶屋店」を開設し、多慶屋に来店した訪日外国人時に案内チラシを配布することで、帰国後に同サイトを通じてリピート購入につなげていくというもの。多慶屋での訪日外国人の来店客数は年間約43万人と、tensoの会員数に匹敵する客数に上るだけに、第3四半期以降の流通額増加に寄与するものとして注目される。

一方、グローバルショッピング事業では、2015年3月より「sekaimon」サイトの商品表示価格を従来のドル、円併記表示から、円建て表示に統一したほか、価格表示も手数料や送料内訳、保険料などの細目表示から、商品代金＋送料といったシンプルな表示法に変更することでライトユーザー層の獲得を進めていく。また、下期の施策としてはプロモーション活動を強化していくほか、米国の倉庫業務の内製化を進めることでサービス内容の向上とともにコスト削減を進め、黒字化を目指していく方針だ。

○バリューサイクル部門

バリューサイクル部門の売上高は前期比41%増の9,000百万円を見込んでいる。下期の施策としては、テレビCMを積極投下し、高単価の商品も含めて買取りを一段と強化していく。また、海外販路ではeBayのグローバルオークションサイトへの本格出品を4月下旬より開始している。従来も手動での出品を行っていたが手間がかかるため僅少な規模にとどまっていた。今回は出品オペレーションを自動化したことで、主品数を10倍に増やすことが可能となり、円安進行もあって海外における日本の中古品需要の取り込みを図っていく。海外販売が拡大することにより季節性に左右されにくくなり、収益拡大ペースの加速化が見込まれる。

また、2015年2月に伊藤忠商事と資本業務提携を結んだが、今回の資本参加によって伊藤忠商事の持つグローバルネットワークを活用した海外展開（海外での販売先事業者開拓）や既存ビジネスプラットフォームやノウハウを活用した新規ビジネスの開発を目指していくことを目的としたもので、今後の取り組みが注目される。

○リテール・ライセンス部門

リテール・ライセンス部門の流通額は前期比24%増の6,000百万円、売上高は前期比微減の4,200百万円を見込む。このうちネットショッピング事業は、フィーチャーフォン向けサービスを終了したことで、売上高こそ前期比で減収となるものの、利益ベースでは黒字定着が続く見通し。一方、商品プロデュース・ライセンス事業に関しては、引き続き人気アーティスト関連商品の売上高が堅調に推移するほか、マスターライセンスを持つ人気イラスト「EGONECO」の商品開発を強化し、海外販売も進めていく予定となっている。

○インキュベーション事業

インキュベーション事業に関しては、既に発表した海外の企業の売却案件のほかは計画に織り込んでおらず、売上高で 1,000 百万円、営業利益で 570 百万円を見込んでいる。

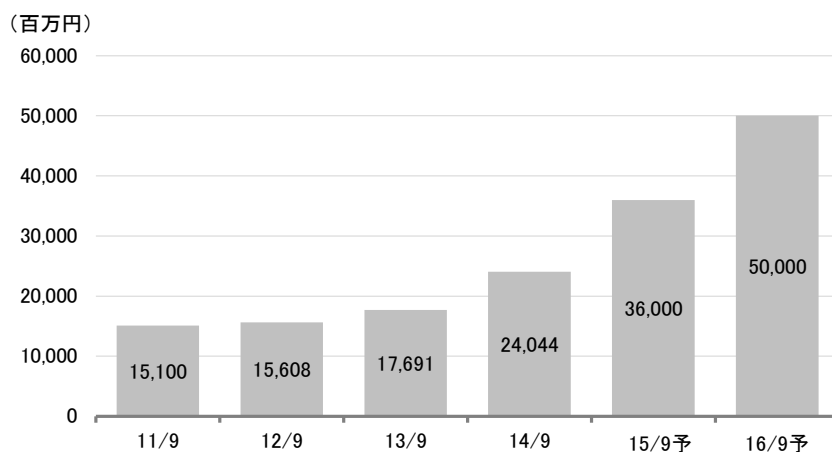
■成長戦略と株主還元策について

2016 年 9 月期の流通総額 500 億円を目指して成長戦略を展開

(1) 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、クロスボーダー部門とバリューサイクル部門を中核として、E コマース事業の高成長路線を推進していく方針としている。流通総額に関しては、2015 年 9 月期見込みの 36,000 百万円から 2016 年 9 月期は 50,000 百万円を目指していく。

連結流通総額推移(通期)



注) 16/9 期はフィスコ予想

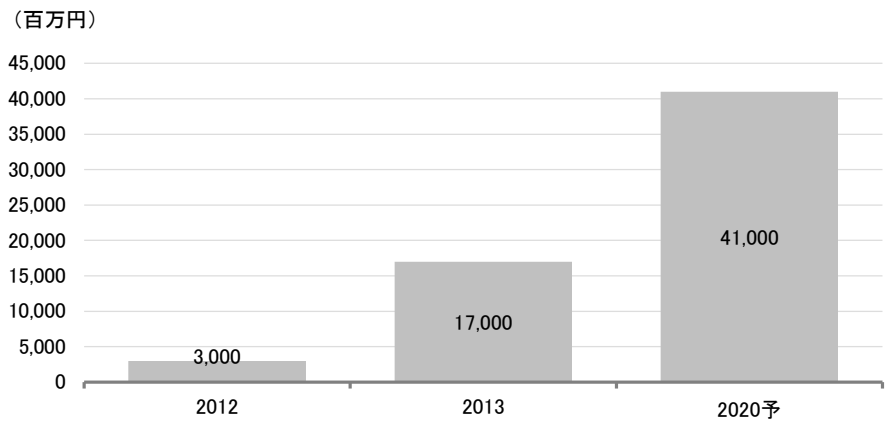
○クロスボーダー部門

海外転送・代理購入事業は、円安の進展に伴う訪日外国人の増加もあって、追い風が吹いている。経産省のデータによれば、E コマースのうち海外との取引となる越境 EC の市場規模（日本、米国、中国）は 2013 年度に 1.7 兆円と前年度の 3,000 億円から急増しており、また、2020 年度に向けても 4.1 兆円と更に拡大していくことが予想されている。こうしたなかで、海外転送・代理購入事業で圧倒的 No.1 のポジションを確立しつつある同社の成長ポテンシャルも大きいと考えられ、当面は高成長が続く見通しだ。

競合企業も出てきてはいるものの、同社は国内連携サイトで 550 以上と幅広いネットワークを構築しているほか、多様な配送手段や廉価な手数料、多言語対応や現地サポート体制の整備などサービス内容も競合企業より大きく先行していることから、今後もトップ企業として市場拡大をリードしながら、業績を拡大していくものと予想される。

2015 年 5 月 1 日（金）

越境EC市場規模(日・米・中国)



出所:経産省「平成25年度我が国経済社会の情報化・サービス化に係る基盤整備の結果公表について」

○バリューサイクル部門

バリューサイクル部門の当面の売上高目標としては、リアル店舗事業で業界トップとなるコマ兵〈2780〉の37,300百万円（15/3期のブランド・リユース事業売上高見込み）の水準を目指していくこととなる。

事業拡大に当たっては買取能力の拡充がポイントとなる。企業提携による買取り間口の拡大と同時に、テレビCMによる認知度向上も継続して進めていく。

一方、販売に関しても今後は海外向けの需要が期待できることから、今まで以上に成長が加速していく可能性がある。事業の収益性に関しては、広告宣伝費用などをかけなければ10%台の営業利益率が見込まれるため、中期的に同社の業績をけん引していくこととなる。

○インキュベーション事業

同社は2012年以降、インターネット市場におけるネクストチャイナを睨んで、アジア新興国におけるネット関連企業への投資を積極的に行ってきた。投資対象としては、主にマーケットプレイス、オンライン決済サービス周辺サービスを展開する企業となり、ほぼ主要対象国での投資も一巡し、今後は出資先企業の育成に注力する段階に移行する。具体的には、出資企業間での情報交換や人材交流などを定期的に行いながら、出資先企業の成長をサポートしていく役割を同社が果たしていくことになる。

また、同社の出資の目的としては、投資によるキャピタルゲインを得ることに加えて、本業であるEコマース事業においてのシナジー効果を見込んでいるという点が挙げられる。各国の経済成長やインターネット普及率のスピードなどにもよるが、中国市場の成長過程を参考にすれば、中期的にはアジア新興国のEコマース市場も成長拡大局面に入り、協業によるシナジー効果によって、同社の業績成長スピードを一段と加速化していくことが見込まれる。

経営状況や資金需要を勘案して配当可能な利益が出れば株式還元検討の意向

(2) 株主還元策について

同社の配当政策は、これまで事業投資資金と内部留保の充実を優先とし、無配を続けてきたが、今後は経営成績や経営環境、資金需要などを勘案したうえで、配当可能な利益が出た段階において、検討していく意向を示している。2015年9月期については現段階では未定としている。

ディスクレーマー（免責条項）

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・表示したのですが、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・加工することは強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・譲渡することは強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