

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

■ インキュベーション事業が次世代収益の柱へ

オンラインショッピング、中古ブランド品の買取販売などEコマース事業を手掛ける。ネット系ベンチャー企業の投資・育成事業を国内外で強化中。

同社は2013年9月期をグループ全体の事業構造転換の最終年と位置付け、従来のギャザリング部門中心の収益体質から他のEコマース事業、並びにインキュベーション事業の育成によって収益成長を図る体制作りの構築を進めてきた。中古ブランド品の買取販売事業や海外居住者向け商品転送サービス事業で国内トップの実績を誇るまでに成長しており、2014年9月期以降の収益構造を牽引していくものと思われる。

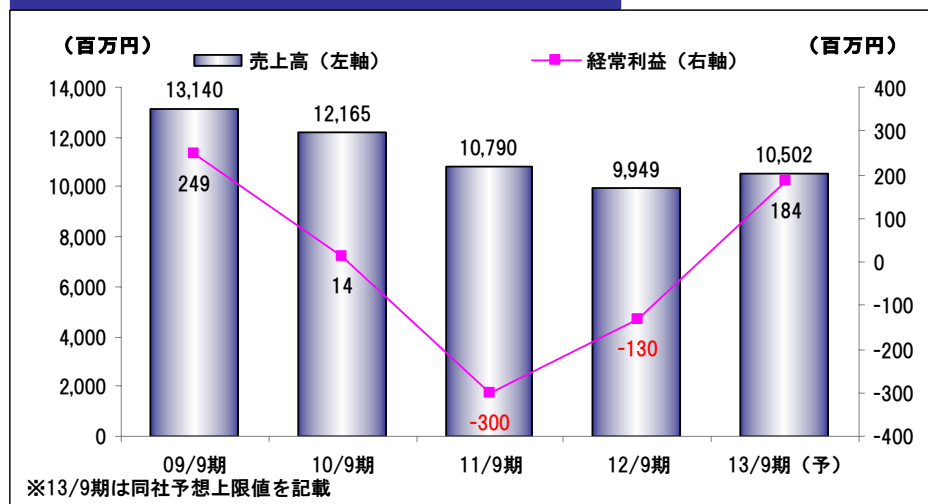
一方、スマートフォン関連サービスを展開する新規事業のほかに、2013年4月に本社内にインキュベーションを専門に行う部署、「Beenos本部」を新たに立ち上げた。とりわけ、新興国への投資に注力していく方針で、2012年のインドネシアに続き、2013年にはインドやトルコのeコマース関連企業に相次いで出資した。新興国ではこれからeコマースの普及拡大期に入ることから、これら企業も大きな飛躍が見込まれており、今後イグジット（投資資金の回収）による収益への貢献が期待される。同社では、今後「新興国に強いインキュベーション企業」として同事業の拡大を進め、Eコマース事業と並ぶ収益の柱に育成していきたい考えだ。

2013年9月期の第3四半期（2013年4-6月期）の業績は、Eコマース事業の収益性が一時的に低下したことで、営業利益が3四半期ぶりに赤字となったものの、営業外で投資有価証券売却益を計上したことで、経常利益は128百万円の黒字となった。2013年9月期の通期業績は、第4四半期にEコマース事業の回復が見込まれ、経常利益は64～184百万円と3期ぶりの黒字に転じる見通しだ。

■ Check Point

- ・ インキュベーションを行う専門部署「Beenos本部」を立ち上げ
- ・ 今期は通期でも経常利益、当期純利益の黒字化を見込む
- ・ 配当可能な利益がでた段階で配当を実施する可能性も

売上高と経常利益の推移（連結）

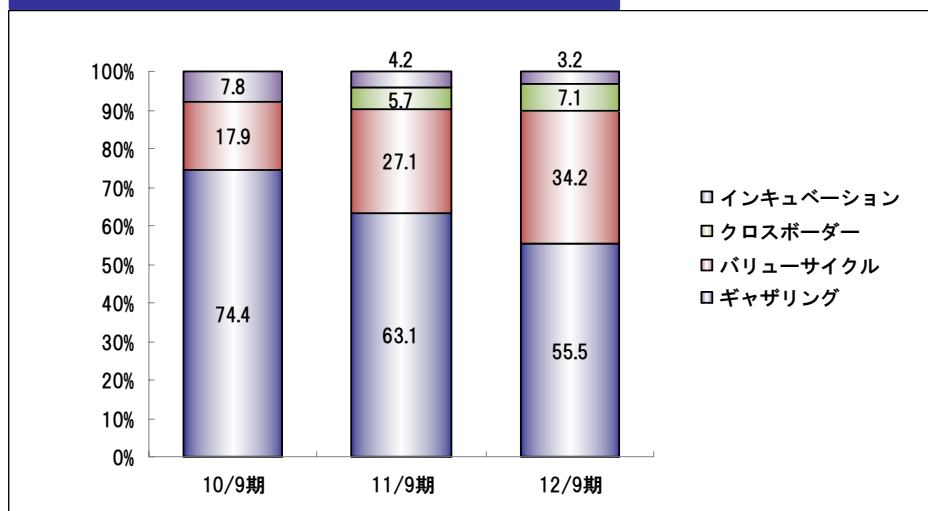


■事業概要

Ｅコマース事業とインキュベーション事業が収益の柱

同社の事業は大きく分けてＥコマース事業とインキュベーション事業に分かれており、Ｅコマース事業のなかにはギャザリング（オンラインショッピング）部門、バリューサイクル（ネットを介したブランド中古品買取販売）部門、クロスボーダー（グローバルショッピングサイト）部門をそれぞれ運営する3つの子会社があり、インキュベーション事業は海外居住者向け商品転送サービス事業と新規事業などを中心とした計6つの子会社群で構成されている。以下、各事業について簡単に紹介する。

事業別の売上高構成比の推移



「ネットプライス」は他事業の伸張で売上高構成比が低下傾向

○ギャザリング部門

2012年9月期の実績では連結売上高の55.5%を占めているものの、他事業の伸張により売上高構成比は年々低下する傾向にある。子会社のネットプライスがオンラインショッピングサイト「ネットプライス」の運営を行っている。ギャザリングとはオンラインショッピングにおける販売方法の一種で、購入希望件数が一定以上の数に達すると段階的に価格が安くなる販売スタイルのことを言い、同社がネット販売の1つのスタイルとして普及させたものだ。

同サイトは携帯電話やスマートフォンなどモバイル端末からも各種アプリ経由で利用できるようになっている（ちびギャザ）。現在、累計会員数は220万人を超えており、2,500のサプライヤーから商品の調達を行っている。ネットプライスがメーカーと共同開発した自社ブランド商品もあり、直近でその比率は約7%となっている。自社ブランド商品においても、在庫リスクのない仕入れを基本としている。

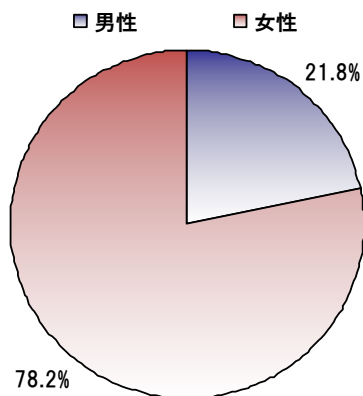
会員属性はグラフのとおりで、女性比率が78.2%、年齢層別では7割超が30～40代となっている。ジャンル別売上高では、ブランド品、衣料品、ヘルスケア、家庭雑貨、化粧品などが上位を占めている（2012年9月時点）。

■事業概要

ギャザリングで有名なオンラインショッピングサイト「ネットプライス」

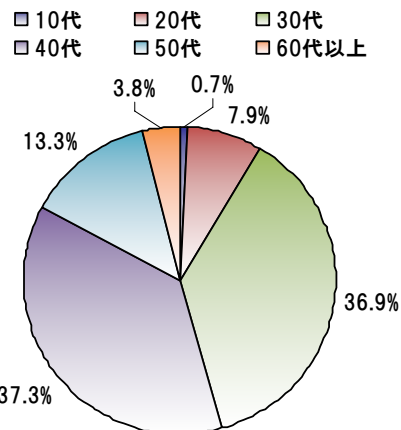
出所：同社HPより引用

ネットプライス会員の男女別構成比



出所：同社資料より引用

ネットプライス会員の年齢別構成比

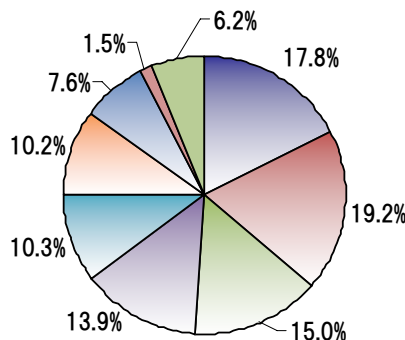


出所：同社資料より引用

■事業概要

ネットプライスのジャンル別の売上高

- ブランド
- 家庭雑貨
- 家電・AV
- 衣料品
- コスメ・香水
- 趣味
- ヘルスケア
- 食品
- その他



出所：同社資料より引用

ブランド品中古買取販売「ブランディア」は連結売上高の3割強

〇バリューサイクル部門

子会社のデファクトスタンダードで運営してい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「ブランディア」（運営サイト「Brandear」）を展開している。2012年9月期の売上高構成比は34.2%を占める。累計利用者数は50万人を超え。取り扱いブランド数も洋服からバック、携帯電話に至るまで約5,700種類にのぼり、日本最大級のネット宅配買取サービス会社となっている。買い取った商品はヤフオク！や楽天オークションなど国内のオークションサイトにとどまらず、eBayなど海外の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に出品し販売している。査定料や往復送料、振込手数料などが全て無料で、幅広いブランドを扱っていることや対応スピードの速さなどが顧客から高い支持を集めている理由となっている。国内最大のオークションサイトであるヤフオク！（旧称Yahoo！オークション）では、最も活躍した企業に与えられる年間ベストストア総合グランプリを2009年から4年連続で受賞している。

ブランド品の中古買取販売サイト「Brandear」

出所：同社HPより引用

■事業概要

「ブランディア」の仕入販売フロー



出所：同社HPより引用

eBayの公認サイト「sekaimon」はネットプライスに次ぐ流通額

〇クロスボーダー部門

子会社のショッピングエアラインでグローバルショッピングサイト「sekaimon (セカイモン)」を展開している。世界最大のオークションサイトであるeBayの公認日本語対応オークションサイトとなる。

「sekaimon」では入札、決済、国際配送、カスタマーサポートまですべて日本語で対応しており、米国、英国に続いて2013年3月からはドイツ、7月からはオーストリアで出品された商品への対応も開始し、イタリアやフランスなど他の欧州主要国からの出品商品にも対応する予定となっている。米国、英国、オランダ、ドイツにある物流倉庫や運送業者はヤマト運輸のグループ会社にすべて委託している。

同事業のみ手数料収入を売上高として計上しているため、2012年9月期の売上構成比は7.1%と低くみえるが、実際の流通額は2012年9月期で4,556百万円となっており、ギャザリング部門 (5,524百万円) に次ぐ規模となっている。

eBay公認日本語対応オークションサイト「sekaimon」



出所：同社HPより引用

■事業概要

海外在住者向け転送サイト「tenso.com」はEMS利用国内No.1

○インキュベーション事業

インキュベーション事業は転送コムの事業と、その他の新規事業、投資・育成事業などが含まれる。転送コムでは海外在住の外国人や日本人（海外駐在員、留学生など）が、日本国内のECサイトで商品を購入する際に、当該サイトが海外への発送に対応していない場合に、その商品を同社が代わりにユーザーに発送（転送）するサービスで、転送手数料として490～3,980円（重量に応じて変動）を徴収するビジネスモデルとなっている。利用者は外国人、日本人がそれぞれ半分ずつの構成比となっている。運営サイトは「tenso.com」。

取引の流れとしては、まずユーザーは転送コムで会員登録し、日本での仮の住所（転送コムの倉庫）を付与される。ECサイトで購入する商品が見つければ、郵送先を当該住所（転送コムの倉庫）に指定し商品を発送してもらう。転送コムの倉庫に商品が届き次第、転送コムが当該会員（海外居住地）に発送する、という流れになる。現在、発送地域として世界84カ国に対応している。商品の運送に関しては、日本郵便のEMS（国際スピード郵便）を利用しており、今では転送コムがEMSの最大顧客に成長していると言う。

その他、新規事業としては下表のとおり、2012年9月期に3社、2013年9月期に2社の計5社を新たに設立している。なお、ベンチャー企業の投資・育成事業において、投資先としては国内外のインターネットに関連した企業に限定している。

関係会社（事業内容）

連結子会社	事業区分	主な事業内容
ネットプライス	ギャザリング	インターネットショッピングサイト「ネットプライス」「ちびギャザ」を運営
デファクトスタンダード	バリューサイクル	インターネットを介した中古ブランド品買取販売サイト「Brandear」を運営（CtoBtoC）
ショップエアライン ショップエアライン(米国) ショップエアライン(欧州)	クロスボーダー	世界最大のオークションサイトeBayとの提携による日本でのグローバルショッピングサイト「sekaimon」を運営
転送コム モノセンス クレック フォーリー Beenos Partners Beenos Asia	インキュベーション	国内ネット通販商品の海外発送代行サービス タレントのライセンスを用いた「商品企画」「商品プロモーション」等のサポートサービス スマートフォンによるマーケティング・プロモーション事業 スマートフォン向けコンテンツの企画・制作・販売事業 米国のスタートアップ企業に対する投資事業 東南アジア市場への投資及び統括の拠点とするシンガポール現地法人
(持分適用会社)		
もしも Open Network Lab		ドロップ SHIPPING(ネットショップ運営のための販売システムの提供) インターネット業界におけるベンチャー企業への投資・育成

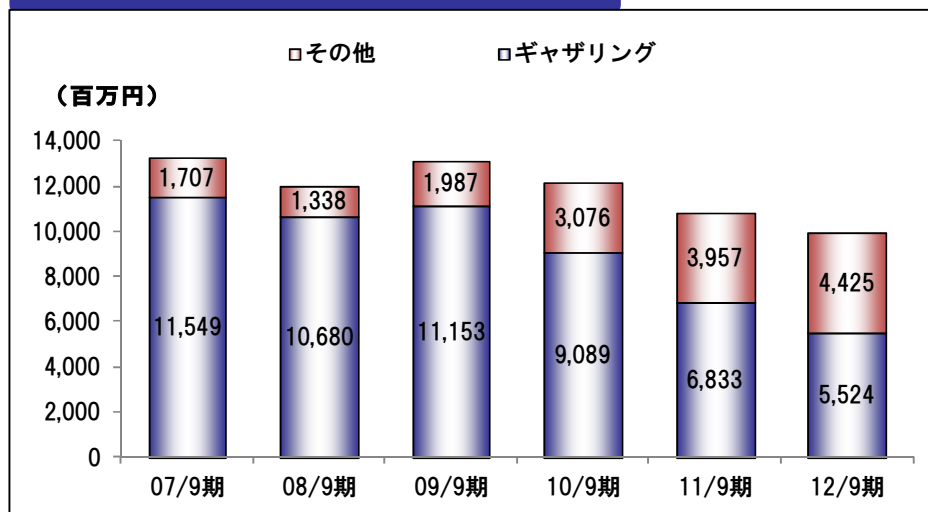
■成長戦略

その他Eコマースとインキュベーションが成長の牽引役に

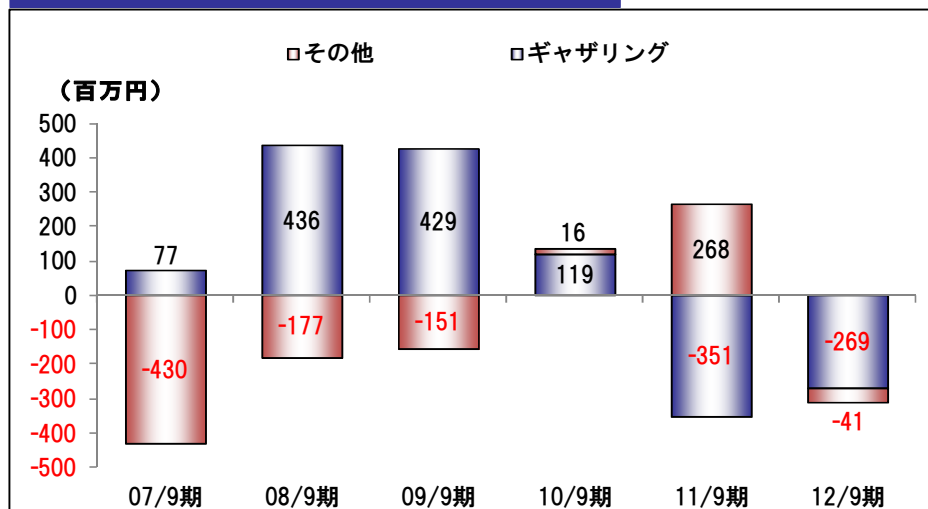
同社は2013年9月期をグループの事業構造転換の最終年と位置付け、従来のギャザリング部門中心の収益体質からの脱却を進めてきた。グラフを見てもわかるとおり、以前は売上高、利益ともにギャザリング部門が大半を占めていたが、ここ2～3年の売上高をみると、その他の事業が成長し、ギャザリング部門の比率が年々低下していることがわかる。また、営業利益に関しては期によって変動があるものの、以前のようにギャザリング部門が業績を牽引する状況ではなくなっている。Amazon.comや楽天<4755>、ヤフー<4689>など大手マーケットプレイス企業がここ数年で大きく成長したのが背景と想定される。

このため同社の今後の戦略としても、ギャザリング部門に関しては適正な規模で安定的に収益を維持できる事業にしていきたい考えで、成長の牽引役としてはその他のEコマース事業、並びにインキュベーション事業が挙げられる。

ギャザリング部門の売上高の推移



ギャザリング部門の利益の推移



ブランディアの成長ポテンシャルの高さに注目

(1) Eコマース事業

ブランディア（インターネットを介した中古ブランド品の買取販売）は、既に業界でもトップの実績を持つ競争力の高い事業となっている。ただ、中古ブランド品の市場は依然として、リアルでの売買取引が圧倒的に多いのが現状だ。環境省の試算によれば、中古ブランド品の国内市場規模は、2012年度で約1,700億円となっており、同社の2012年9月期の売上実績（3,405百万円）からすると、インターネット経由での取引シェアは10%以下の水準であると思われる。ただ、インターネット経由の取引がここ数年で増えてきているのも事実であり、ネットネイティブな人口が増えていることを考えれば、今後の成長ポテンシャルは高いと言えよう。

インキュベーションを行う専門部署「Beenos本部」を立ち上げ

(2) インキュベーション事業

転送コム（海外居住者向け商品発送代行サービス）も前述したように業界ではまだ競合が少なく、ほぼ同社の独壇場となっている。市場規模がまだ小さいことも競合企業が出てこない背景としてあるが、国際化の進展や円安の進行に伴い、日本の商品に対する需要は今後も拡大していくことが予想される。同社では既に海外84か国への発送に対応しており、先行企業としての強みを生かしていく方針だ。

また、インキュベーション事業では今まで、国内外のネットベンチャー企業約40社に投資してきている。2013年9月期の第3四半期（2013年4-6月期）には、2006年に当社のバリューサイクル部門のデファクトスタンダード社から会社分割により設立されたオークファン<3674>が株式上場を果たし、株式売却益を得た。2014年9月期以降も、順調にいけば他の出資先でも同様の株式売却益が出てくる可能性がある。

同社では今後、インキュベーション事業をEコマース事業と並ぶ収益の柱に育成していく考えで、2013年4月には本社内にインキュベーションを専門に行う部署、「Beenos本部」を新たに立ち上げた。Beenosの語源は「Bee（ミツバチ）の巣」からきている。ミツバチは植物の花粉を様々な場所に届け、植物の成長を支えているように、同社がベンチャー企業に情報や人的なネットワークを繋いでいくことで、ベンチャー企業の成長を支援していく、ということをイメージして名づけられたものだ。技術、デザイン、情報分析、管理など各分野の専門家がその能力を生かして国内外のインターネット関連企業に投資、育成を行う「Investment Program」と、起業経験をもつ専門家のサポートを生かし、有望な起業家と共に新規事業を創造する「Inception Program」を2013年7月よりスタートしている。スタートアップ段階の企業やビジネスの成長加速を更に求めている企業に対し、直接投資・育成・サポートを行うことで、事業創造の活性化とスピード化を図り、収益に結びつけていく戦略だ。

■成長戦略

Beenosチームが提供するサービス

サービス項目	サービス内容
アドバイス、相談	起業・事業育成に関する全ての悩みを解決に導くべく、経験豊富な経営者がアドバイスし、相談に応える
ネットワーク	日本、インドネシア、トルコ、インド、北米でのスタートアップ企業への出資実績から構築されたグローバルな起業家ネットワークを提供
ワークショップ開催	プログラム参加企業のノウハウ向上のため、SEO、データ分析、デザインとアイデアの検証、人材採用等のワークショップを定期的に開催
データ分析	データ分析やKPIの設定を指導・サポート
CEO コーチング	ネットワークがある他社のCEOをゲストに迎え、経営のコーチングや相談会を定期的に開催
プロトタイピングの開発	MVP (Minimum Viable Product) の定義、ユーザーヒアリング、プロトタイプの開発をサポート
デザイン	サービスの成長を加速させるためのデザインブラッシュアップを実施

投資規模、方針は地域によって異なってくる。日本では経営のマジョリティを取りながら、連結利益の取り込みか、IPOまたはM&Aによるイグジット（投資資金の回収）を目指していく。米国ではマイノリティ出資を通じてIPOやバイアウト等のイグジットを目指す。米国の場合はモバイルを中心としたインターネット技術並びに市場の動向が日本よりも9～12ヶ月早く、情報の収集と起業家のネットワーク作りを形成するといった点も重要な目的となっている。また、新興国ではマイノリティ出資によって、イグジットは中期的な期間でのバイアウト等を想定している。新興国ではIPOマーケットがまだ未成熟なためだ。年間の投資規模としては100～200百万円程度。一定の比率以上の出資ならびに役員派遣を通じて、長期的な成長をサポートしていく。

同社のインキュベーション事業における強みは、事業化に当たってのビジネスモデルの構築やKPIの設定、組織の作り方、ユーザビリティ、資金調達方法など全てのノウハウが自社に蓄積されていることだ。また、関連会社であるオープンネットワーククラブや自社が今までに構築してきた人的ネットワークを生かすことができることも強みとなる。起業家たちにとって、スタートアップ時に最も重要な項目の1つとして、人的なネットワーク作りがあるためだ。

新興国向けはeコマースのPlatform企業に絞って積極出資

(3) 新興国向けの投資

同社はとりわけ新興国でのインキュベーション事業を積極展開していく方針だ。既に2012年1月にオンライン決済サービス事業を展開する合弁会社PT MIDTRANSを設立し、2012年4月にインドネシア最大のオンラインマーケットプレイス企業のTokopediaに出資したほか、2013年に入ってから3月にインド最大のオンラインマーケットプレイス企業のShopCluesに、5月にはトルコ最大の価格比較サイトを運営するakakce（アカクチェ）、6月には同じくトルコのオンライン決済サービスプロバイダー、iyzi Payments（イージーペイメント）に相次いで出資した。同社は、eコマースにおける投資対象先として、取引の場を提供するマーケットプレイス、資金のオンライン決済サービス、価格比較サイトなど、eコマースのPlatformに絞っている。市場の成長とともに、こうした仕組みを提供する企業は寡占的なポジションになりやすく、収益の成長ポテンシャルも大きいためだ。

■成長戦略

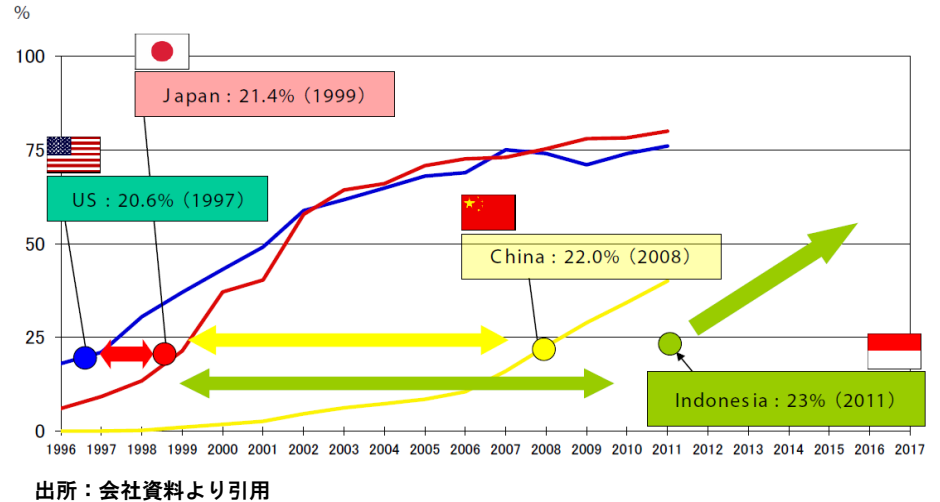
2012年に投資したインドネシアのTokopediaは月間流通額が300百万円規模と順調に成長してきており、5年後ぐらいには年間取引額で100,000百万円規模に成長するものとみられる。インドにおいてはインターネット普及率がまだ10%弱と低いものの、人口が約12億人と世界第2位であり、いずれは中国のようなインターネット大国に発展することが予想されること、トルコでは人口が約7,560万人で、インターネット普及率が47%とある程度高くなっており、eコマース市場の本格普及期に入っていることなどが出資の背景となっている。特に、トルコのeコマース関連企業への出資は、日本では同社が初めてであり、今後もトルコにおける現地ネット企業などとの関係構築を進めていきたい考えだ。

新興国における出資企業と事業内容

新興国における出資企業	出資時期	事業内容
PT MIDTRANS	2012年1月	インドネシアでのEC市場に進出する企業向けのオンライン決済サービスの提供
PT Tokopedia	2012年4月	インドネシアにおける最大のオンラインマーケットプレイス (CtoC)
ShopClues	2013年3月	インドにおけるオンラインマーケットプレイス (BtoC)
akakce	2013年5月	トルコ最大の商品価格比較サイトを運営
iyzi Payments	2013年6月	トルコの総合決済サービスプロバイダー(*)

同社では今後の投資対象国として、ベトナムを最有力候補として挙げている。ベトナムは人口が約8,900万人と多く、インターネット普及率も38%と今後eコマース市場が立ち上がるラインに達するなど、同社の出資要件に合致しているためだ。今後もその他新興国の経済成長によって同社の出資要件に適う企業がでてくれば、積極的に出資を進めていくものとみられる。

各マーケットでのインターネット浸透率の変遷



同社は今後の成長戦略として、インキュベーション事業をより強化していく方針を示しており、なかでも「新興国に強いインキュベーション企業」として成長を進めていきたい考えだ。長期的に見れば新興国の経済発展に伴ってeコマース市場が成長していくのは確実で、先を見据えた投資戦略がいずれ同社の収益に貢献してくるものとして期待される。



■業績動向

3Qは株式売却益で経常利益・四半期純利益の黒字化達成

(1) 2013年9月期の第3四半期の連結決算

2013年7月25日に発表された2013年9月期の第3四半期累計（2012年10月-2013年6月）の連結業績は、売上高が前年同期比1.0%増の7,802百万円、営業損益が84百万円の赤字（前年同期は149百万円の赤字）、経常利益が184百万円（同84百万円の赤字）、四半期純利益が84百万円（同203百万円の損失）となった。営業利益は第3四半期に損失を計上したことで赤字が続いたが、赤字幅が縮小しており、着実に収益改善が続いていると言えよう。また、営業外で投資有価証券売却益を313百万円強計上したことで経常損益は大きく改善した。

第2四半期決算発表時点での会社計画に対しては、売上高、営業利益ともに若干下回ったが、経常利益、四半期純利益は投資有価証券売却益（オークファンの株式上場に伴う売却益）を計上したことで上回る格好となった。

2013年9月期の第3四半期業績（連結）

（単位：百万円、％）

	12/9期3Q累計	13/9期3Q累計	伸び率	13/9期3Q計画 (13/4月時点)
売上高	7,721	7,802	1.0	7,822~8,022
売上総利益	3,459	3,664	5.9	
(対売上比)	43.2	46.9		
販管費	3,608	3,749	3.9	
(対売上比)	46.9	48.0		
営業利益	-149	-84	-	-53~6
(対売上比)	-1.9	-1.1		
営業外収益	118	334		
営業外費用	53	65		
経常利益	-84	184	-	-68~-6
(対売上比)	-1.1	2.3		
当期純利益	-203	84	-	-146~-86
(対売上比)	-2.6	1.2		

■業績動向

四半期ベースの動きでみると、第3四半期は売上高が前年同期比で2.7%増と増収となったが、営業損益は販管費の増加で161百万円の赤字となった。事業別でみるとEコマース事業が前四半期比で収益を悪化させている。

四半期ベースの業績推移

(単位：百万円、%)

	12/9期1Q	12/9期2Q	12/9期3Q	12/9期4Q	13/9期1Q	13/9期2Q	13/9期3Q
売上高	2,754	2,552	2,414	2,228	2,748	2,573	2,479
(前年同期比)	-12.5	-6.7	3.7	-13.6	-0.2	0.8	2.7
売上総利益	1,162	1,132	1,163	1,012	1,283	1,218	1,163
(対売上比)	42.2	44.4	48.2	45.4	46.7	47.3	46.9
販管費	1,224	1,267	1,116	1,173	1,243	1,180	1,325
(対売上比)	44.5	49.6	46.2	52.7	45.2	45.9	53.4
営業利益	-62	-134	47	-161	39	37	-161
(対売上比)	-2.3	-5.3	2	-7.2	1.4	1.4	-6.5
営業外収益	74	38	6	130	21	1	361
営業外費用	15	32	5	15	37	5	68
経常利益	-3	-128	47	-45	23	33	131
(対売上比)	-0.1	-5.1	2	-2.1	0.8	1.3	5.3
当期利益	-39	-152	-11	-147	-11	-12	114
(対売上比)	-1.4	-6	-0.5	-6.6	-0.4	-0.5	4.6

セグメント別の売上高

(単位：百万円)

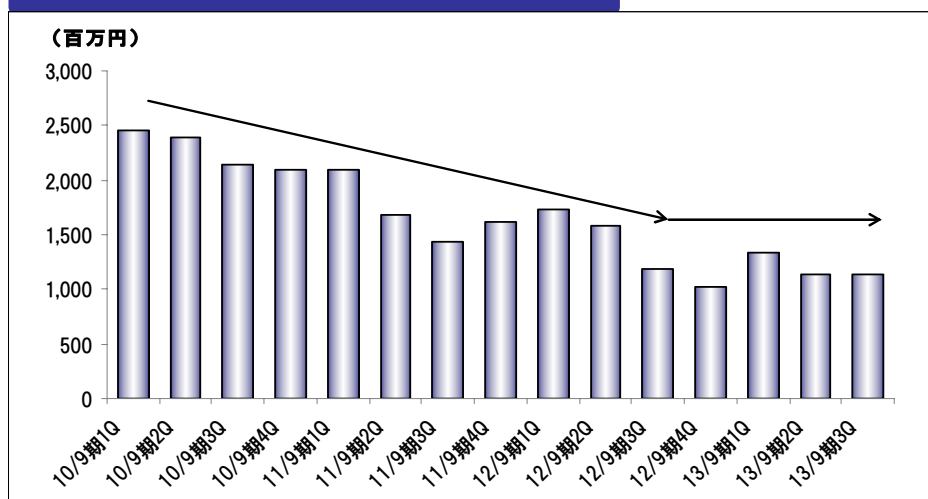
	12/9期1Q	12/9期2Q	12/9期3Q	12/9期4Q	13/9期1Q	13/9期2Q	13/9期3Q
Eコマース	-31	-122	91	-106	115	103	-65
ギャザリング	-75	-86	-39	-68	22	-3	-33
バリューサイクル	-22	-71	98	-24	61	102	-31
コマースインキュベーション	0	0	0	0	0	0	0
クロスボーダー	66	35	33	-13	32	4	0
インキュベーション	0	-3	4	-12	-10	-4	-12
消去または全社	-30	-8	-48	-41	-65	-61	-84
合計	-62	-134	47	-161	39	37	-161

バリューサイクル部門に関しては、売上高が前年同期比で3%増収と堅調に推移し、足元の買取が好調な状況を考慮して、下期における買取と販売のバランスを第3四半期を買取強化、第4四半期を販売強化と位置付け、第3四半期では買取コストが先行した。2013年5月にテレビCMを実施し、買取額が過去最高規模に伸張した。ただし、6月中旬以降は販売額も伸び始めており、第4四半期には再び黒字に転じる見通しだ。

ギャザリング部門に関しては、第3四半期に若干の黒字を見込んでいたが、売上高が前年同期比で4%減収と減少傾向が続いたことや、新規顧客の伸びが想定を下回ったことなどから、前四半期比で赤字幅が若干拡大した格好となっている。ただ、売上高に関しては、スマートフォン向けの対応強化、オリジナル商品のラインナップ強化、リピート率向上に向けた取り組みを行ってきた効果で、ここにきて下げ止まりの傾向になってきていることがわかる。また、商品粗利率に関しても自社商品比率の拡大もあって、36.3%と前年同期比で1ポイント強上昇するなど、改善が進んでいる。

■業績動向

ギャザリングの売上高の推移



クロスボーダー部門に関しても、売上高は前年同期比14%減とここきて急ブレーキがかかっており、営業利益はほぼ収支均衡ラインにとどまった。売上高の減少は円安の影響によるところが大きい。特に、「sekaimon」の利用者の約5割はオークション商品の利用で、価格に対してセンシティブな層でもあるだけに、円安による割高感の増大が心理的に与える影響は大きかった。

一方、インキュベーション事業に関しては、売上高が前年同期比127%増と高い伸びとなったものの、営業損益で4四半期連続の赤字となった。転送コム事業は2012年末に代理購入サービスをプレリリースしたこともあり、流通額で前年比4割増と大幅に伸び収益に貢献している。円安によって海外からの購入意欲が増しているなかで、競合先がほとんど無いことも成長に拍車をかけている。為替変動が収益に与える影響としては、Eコマース事業のクロスボーダー部門がマイナスとなるが、転送コムではプラスとなるため、ほぼ相殺する格好になっていると言えよう。ただ、新設子会社がいずれも設立初期段階の立ち上げ負担で赤字を出しており、インキュベーション事業全体では若干の赤字で推移している。

今期は通期でも経常利益、当期純利益の黒字化を見込む

(2) 2013年9月期の通期業績見通し

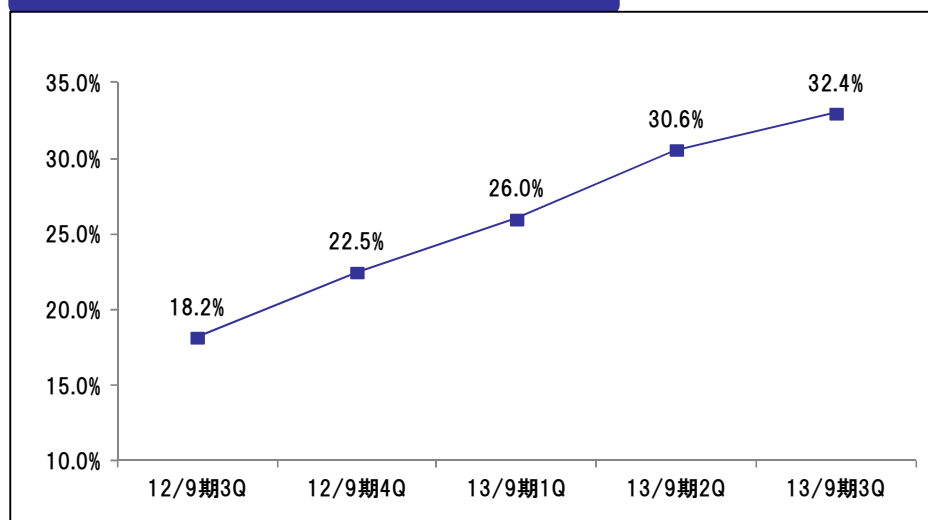
2013年9月期の業績見通しは、売上高が前期比3.5～5.6%増の10,302～10,502百万円、営業損益は194～74百万円の赤字が見込まれている。ただ、経常利益は64～184百万円と3期ぶりの黒字転化が見込まれる。当期純損益は45百万円の赤字から84百万円の黒字を予想レンジとしている。

第4四半期の収益見通しに関しては、Eコマース事業がギャザリング部門で収支均衡、バリューサイクル部門、クロスボーダー部門で黒字転化を見込んでいる。一方、インキュベーション事業は転送コムが好調を持続するものの、新規事業の立ち上げ負担が残るため、若干の赤字が続く見通しだ。

■業績動向

ギャザリング部門では、スマートフォンへの対応強化を進めていくことで、収益改善を進めていく。第3四半期で33%だったスマートフォンからの注文比率を、2013年9月末には40%まで引きあげていく目標を掲げており、スマートフォン利用客の取り込みがどの程度進むかが今後の成長の鍵を握るとみられる。

スマホ経由の売上比率（ギャザリング事業）



バリューサイクル部門に関しては、買取販売のバランスをコントロールすることで第4四半期の黒字化は十分可能とみられる。また、クロスボーダー部門では、ファッション関連が相対的に弱く課題となっていたことから、サイトの見せ方も含めて同分野への強化を進めていく。また、スマートフォンへの本格対応も2013年7月で完了しており、今後プロモーション活動を強化しながらターゲット層の拡大、新規顧客の開拓を進め、第4四半期は黒字を見込んでいる。同事業は為替動向にも左右されるが、過去においては四半期で50百万円程度の利益を稼ぎ出していたことから、顧客開拓を進めながら早期に年間で過去最高額の利益水準まで引き上げたい考えだ。

インキュベーション事業のなかで、転送コムに関しては第4四半期も好調を持続する見通しで、2013年9月期の通期見通しは、売上高で前期比8割増が見込まれるなど、新たな収益柱の一つとして育ってきたと言えよう。同社では今後も転送コムの取扱件数は高成長が続くとみており、2014年9月には営業利益ベースで月額30～40百万円程度まで伸ばしたい考えだ。

新規事業を展開する子会社群においては新たな取り組みを進めている。タレントとのライセンス契約による「商品企画」を手掛けるモノセンスでは、2012年6月より人気女性アイドルグループのオフィシャルグッズの販売ビジネスも新たにスタートした。他のタレントからの引き合いも増えており、2014年9月期には50～60百万円の利益を目指していく。

■業績動向

スマートフォンによるマーケティング・プロモーション事業を展開するクレックでは、2013年7月よりビッグデータを活用したショッピングメルマガ「recome(レコミー)」のβサービスを開始した。同サービスは、ユーザーがさまざまなサイトで閲覧した商品、記事などを独自のアルゴリズムで分析し、ユーザーにお勧め商品リストやその商品に関する情報(記事)をメールマガジンで毎日提供するサービスのことだ。同メルマガを経由してオンラインショッピングサイトで当該商品を購入すれば、同社に成功報酬が入る、いわゆるアフィリエイトサービスの一種となる。同分野ではAmazon.comが強い分野ではあるものの、複数サイトの閲覧履歴を分析して、レコメンデーションリストを生成するという新たな試みがどのように顧客に受け入れられるか注目されよう。

スマートフォン向けコンテンツの企画・制作・販売事業を行うフォーリーでは、新たに教育分野に関連するアプリの開発を行っており、2013年8月中にもサービスを開始する予定となっている。

クレック、フォーリーともにまだ投資負担が先行しているため、収益への貢献はまだ先だが、これら新規事業が順調に立ち上がってくれば、いずれ収益に貢献してくるものと予想される。

セグメント別の売上高の推移

(単位：百万円)

	08/9期	09/9期	10/9期	11/9期	12/9期
ECコマース				10,381	9,641
ギャザリング	10,679	11,153	9,089	6,833	5,524
バリューサイクル	1,113	1,477	2,182	2,934	3,405
クロスボーダー				613	711
インキュベーション				452	318
消去または全社	-61	-58	-57	-43	-9
合計	12,017	13,140	12,165	10,790	9,949

セグメント別の利益の推移

(単位：百万円)

	08/9期	09/9期	10/9期	11/9期	12/9期
ECコマース				-111	-168
ギャザリング	436	428	119	-350	-269
バリューサイクル	20	8	67	90	-20
コマースインキュベーション	-178	-226	-214		
クロスボーダー				149	121
インキュベーション				-85	-12
消去または全社	-18	67	167	114	-129
合計	258	277	135	-82	-310

注) 11/9期よりコマースインキュベーション事業をクロスボーダーとインキュベーション事業に分離した

■株主還元策

配当可能な利益がでた段階で配当を実施する可能性も

同社は従来、配当政策として既存事業の成長加速と新規事業の育成などの事業投資を優先するほか、急激な経営環境の変化にも対応するため、内部留保の充実を優先し利益配当に関しては無配を続けてきた。しかし、直近では経営成績を勘案しながら配当余力が生じれば、前向きに実施していく方針に切り替えており、配当可能な利益がでた段階で配当を実施する可能性がある。

損益計算書（連結）

（単位：百万円、％）

	08/9期	09/9期	10/9期	11/9期	12/9期
売上高	12,017	13,140	12,165	10,790	9,949
（前期比）	-9.3	9.3	-7.4	-11.3	-7.8
売上総利益	4,700	5,105	4,878	4,696	4,471
（対売上比）	39.1	38.9	40.1	43.5	44.9
販管費	4,441	4,828	4,743	4,779	4,782
（対売上比）	37	36.7	39	44.3	48.1
営業利益	258	277	135	-82	-310
（前期比）	-	7.3	-51.3	-	-
（対売上比）	2.2	2.1	1.1	-0.8	-3.1
営業外収益	36	48	32	20	249
受取利息・配当金	7	4	2	2	1
その他	29	43	30	18	248
営業外費用	105	76	153	238	68
支払利息・割引料	3	4	8	12	12
その他	102	71	145	226	56
（持分法投資損益）	-72	2	-77	-100	-26
経常利益	189	249	14	-300	-130
（前期比）	-	31.5	-94.3	-	-
（対売上比）	1.6	1.9	0.1	-2.8	-1.3
特別利益	94	368	193	406	2
特別損失	86	364	85	117	163
税引前利益	198	253	122	-10	-291
（前期比）	-	27.9	-51.7	-	-
（対売上比）	1.7	1.9	1	-0.1	-2.9
法人税等	184	197	103	103	26
（実効税率）	92.8	77.9	84.4	-957.6	-8.9
少数株主利益	-10	-9	-25	10	34
当期利益	24	65	44	-125	-351
（前期比）	-	167.1	-32.3	-	-
（対売上比）	0.2	0.5	0.4	-1.2	-3.5
発行済株式数(千株)	110	111	111	111	111
一株当り利益(円)	221.0	589.9	399.2	-1,129.8	-3,159.1
一株当り配当（円）	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
一株当り純資産(円)	37,969	38,782	39,291	38,276	34,686



■株主還元策

貸借対照表

(単位：百万円)

	08/9期	09/9期	10/9期	11/9期	12/9期
流動資産	3,537	4,855	4,726	5,378	4,557
（現金）	1,944	3,216	3,129	4,074	3,060
（商品）	122	206	299	407	380
有形固定資産	213	191	166	160	134
無形固定資産	574	581	346	265	302
投資等	1,533	1,095	1,129	974	1,029
総資産	5,858	6,724	6,369	6,778	6,024
流動負債	1,625	2,208	1,971	2,222	1,926
固定負債	19	210	334	304	239
（有利子負債）	2,200	950	1,750	1,233	907
負債合計	3,270	4,627	3,977	2,527	2,166
株主資本	4,152	4,218	4,263	4,124	3,778
資本金	2,330	2,331	2,331	2,331	2,331
資本準備金	2,190	2,190	2,191	2,191	2,134
利益準備金	-83	-18	25	-113	-464
自己株式	-285	-285	-285	-285	-222
有価証券評価	10	-7	-9	-2	-14
為替換算調整	-1	7	18	22	-6
少数株主利益	45	73	70	76	62
純資産	4,213	4,305	4,363	4,251	3,857
負債純資産合計	5,858	6,724	6,369	6,778	6,024
主要経営指標					
（安全性）					
流動比率（流動資産÷流動負債）	217.6%	219.8%	239.7%	242.0%	236.6%
自己資本比率（自己資本÷総資産）	70.9%	62.7%	66.9%	60.8%	62.7%
D/Eレシオ	53.0%	22.5%	41.0%	29.9%	24.0%
（収益性）					
ROA（営業利益÷期末総資産）	4.4%	4.1%	2.1%	-1.2%	-5.2%
ROE（純利益÷期末自己資本）	0.6%	1.6%	1.0%	-3.0%	-9.3%
売上高営業利益率	2.2%	2.1%	1.1%	-0.8%	-3.1%



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・大阪証券取引所・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、企業との面会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