

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

■主力部門で事業構造改革の効果が顕在化

インターネットのショッピングサイト、ブランド中古品の買取販売などEコマース事業を手掛ける。オークションサイトで世界最大級のeBayと提携し、日本向けサイト「sekaimon」を子会社で運営。ネット系ベンチャー企業の投資・育成事業も手掛ける。

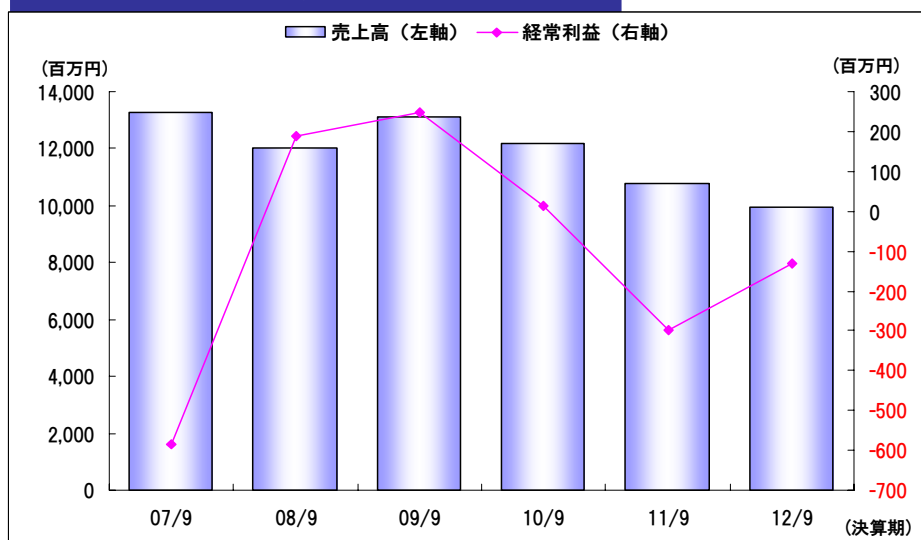
2013年9月期の第1四半期（2012年10-12月期）決算は、売上高が2,748百万円、営業利益が39百万円と2四半期ぶりに黒字に転じた。主力のギャザリング部門が2年ぶりに黒字転換したことに加え、直前四半期で赤字に落ち込んでいたバリューサイクル部門（中古ブランド品の買取販売）やクロスボーダー部門（グローバル通販事業）も黒字に転換するなど、Eコマース事業全体で収益が回復してきたのが特徴だ。ギャザリング部門では長らく赤字が続いていたが、2012年9月期に実施した事業構造改革の効果が顕在化した格好で、今後の成長が期待される。

第2四半期（2012年10月-2013年3月期）の業績予想は、明確な数値の算出が困難なことから上下を見たレンジでの数値を発表しているが、同社は2013年9月期を国内Eコマース事業の再拡大および安定収益化に向けた初年度と位置付けている。また、海外事業においては今後高成長が見込まれるインドネシア市場で、現地オンラインマーケットプレイス最大手企業に資本参加するなど先を見据えた投資を行うなど積極展開を図っている。ここ数年は業績面で足踏み状態が続いていたが、2012年9月期に実施した構造改革によって、成長拡大に向けた準備が整ったと言え、今後業績は再び成長路線に入るものとして注目されよう。

■Check Point

- ・インターネットと流通を事業ドメインに新たな業態と市場を創造
- ・収益の着実な改善で通期では3期ぶりに黒字転換する可能性
- ・配当政策は余力が生じれば前向きに検討していく方針

通 期 業 績 の 推 移



■会社概要

オンラインショッピングにおけるギャザリングの登録商標を保有

(1) 会社沿革

同社は1999年11月、インターネットによる通信販売を目的として、サイバーエージェント<4751>（出資比率55%）、USEN<4842>（同35%）、Eストア<4304>（同10%）の共同出資によって設立された（現在はサイバーエージェントが37.88%の筆頭株主となっているが、他2社は全て持ち株を売却している）。

2000年3月には現在の主力事業であるギャザリング事業を開始。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う。ギャザリングの登録商標は同社が保有している。

沿革

年月	主な沿革
1999年 11月	インターネット上における電子商取引を目的として、東京都港区南青山に当社を設立（現在は品川区北品川）
2000年 3月	インターネット上における国内初の共同購入方式によるショッピングサイト「ネットプライスギャザリング」を開始
9月	携帯電話端末からのインターネット接続サービスである、モバイルインターネット（モバイル）市場の発展に先駆け、モバイル電子商取引サービスである「ちびギャザ」を、(株)NTTドコモのi-mode対応端末向けに提供開始
2004年 7月	東京証券取引所マザーズへ上場
2006年 1月	テレビとインターネットを連動させた、クロスメディア型Eコマース事業の企画開発を共同で行うべく、(株)電通と業務・資本提携
3月	インターネット上でブランド品などの中古品買取販売を展開する(株)デファクトスタンダード（連結子会社）の株式を取得、バリューサイクル事業を開始
5月	アフィリエイト販売事業を展開する(株)もしも（持分適用会社）の株式を取得、ドロップシッピング事業を開始
2007年 2月	持株会社体制に移行すると同時に社名をネットプライスドットコムに変更、「ギャザリング事業」を(株)ネットプライス（連結子会社）に継承
4月	インターネットを使ったグローバルショッピング事業の企画・開発・運営を行う(株)ショップエアライン（連結子会社）を設立
11月	北米におけるEC関連事業の企画・開発・運営を行う、Shop Airlines America, Inc.（連結子会社）をカリフォルニア州に設立
12月	米国 eBay, Inc. と業務提携。子会社ショップエアラインを通じて、グローバルショッピングサイト「sekaimon」を開始
2008年 7月	日本のECサイトで購入した商品を海外へ転送するサービスを行う(株)転送コム（連結子会社）を設立
2011年 5月	(株)ショップエアラインによるヨーロッパ拠点のShop Airlines Europe B.V.（連結子会社）を設立
8月	(株)デジタルガレージとの共同で、起業家を投資・育成する(株)Open Network Lab（持分法適用会社）を設立
2012年 2月	(株)ネットプライスのタレントライセンスを用いた商品プロデュース事業を新設分割し、モノセンス(株)（連結子会社）を設立
5月	米国におけるスタートアップ企業に対する投資事業を行う(株)Netprice Partners（連結子会社）を設立
7月	メディア事業並びにスマートフォンにおけるマーケティング、プロモーション事業を行うクレック(株)（連結子会社）を設立
11月	モバイルデバイス向けコンテンツの企画・制作・販売事業及びコンサルティング・仲介事業等を行うフォーリー(株)（連結子会社）を設立

■会社概要

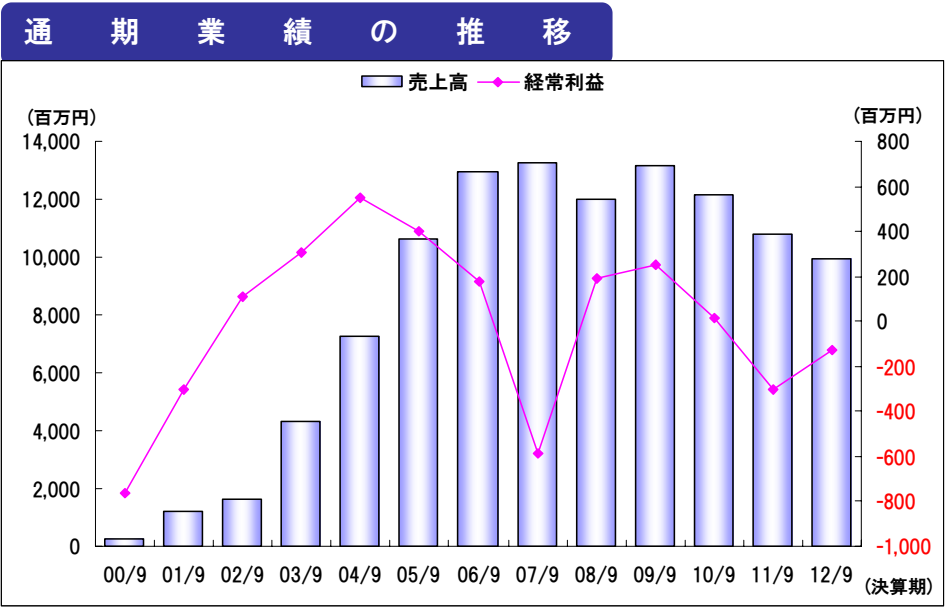
現在、ギャザリング事業を除く主要事業については2006～2008年に相次いでスタートしている。2006年にインターネットを活用した中古ブランド品の買取販売事業を行うデファクトスタンダードを子会社化したのを皮切りに、2007年にはグローバルショッピングサイトを運営する子会社、ショップエアラインを設立。世界最大級のオンラインマーケットプレイス企業である米eBayと業務提携を結び、eBayの国内唯一の公式日本語オークションサイト「sekaimon」の運営を開始した。2008年には日本のECサイトで購入した商品を海外居住者向けに転送サービスする事業を行う子会社、転送コムを設立している。

関係会社（事業内容、出資比率(%)）

（連結子会社）	事業区分	出資比率	主な事業内容
ネットプライス	ギャザリング	100.0	インターネット上の通信販売
デファクトスタンダード	バリューサイクル	93.1	インターネット上の中古ブランド品買取販売
ショップエアライン	クロスボーダー	100.0	グローバルショッピング
ショップエアライン（米国）		100.0	
ショップエアライン（欧州）		100.0	
転送コム	インキュベーション	84.1	国内商品の海外転送
モノセンス		100.0	タレントを使った商品プロデュース
Netprice Partners		100.0	米国でのベンチャー投資
クレック		100.0	スマホによるマーケティング・プロモーション
フォーリー		100.0	スマホ向けコンテンツの企画・制作・販売
他2社			
（持分適用会社）	事業区分	出資比率	主な事業内容
もしも		22.5	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)
Open Network Lab		30.0	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
その他出資先			
Luce Asis Holding Ltd.			中国におけるメディア・広告事業の管理
PT MIDTRANS			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			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

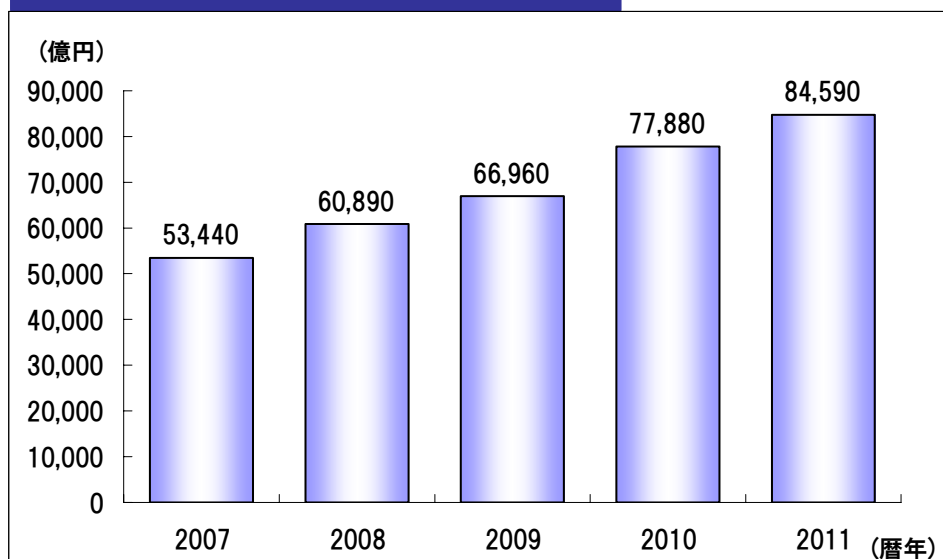
同社の過去の業績推移はグラフのとおりで、売上高は2007年9月期、経常利益は2004年9月期をピークにここ数年は低迷が続いている。楽天<4755>やAmazon、Yahooなどが展開するモール型のショッピングサイトが伸びるなかで、ギャザリングの需要が伸び悩んだことが要因とみられる。

なお、同社は2004年7月に東証マザーズに上場し、2007年には持株会社体制に移行している。



■会社概要

日本のEC市場（BtoC）市場規模



出所：経済産業省「平成23年度我が国情報経済社会における基盤整備（電子商取引に関する市場調査）」

インターネットと流通を事業ドメインに新たな業態と市場を創造

（2）経営基本方針

同社では、世界中のモノやサービスが「安く、便利に、簡単に」流通する仕組みを創ること、世界中の個人の豊かさの増大に寄与することをミッションとしている。そのために、インターネットと流通（コマース）を事業ドメインとして、そこにグローバルな展開を加えることで、インターネットならではの新たな業態と市場を創造し続けることを経営の基本方針としている。

Webサイト「ネットプライス」の累計会員数は220万人超

（3）事業概要とグループ会社

同社の事業は現在、Eコマース事業のギャザリング部門、バリューサイクル部門、クロスボーダー部門とインキュベーション事業の4つに区分されている。以下、各事業について簡単に紹介する。

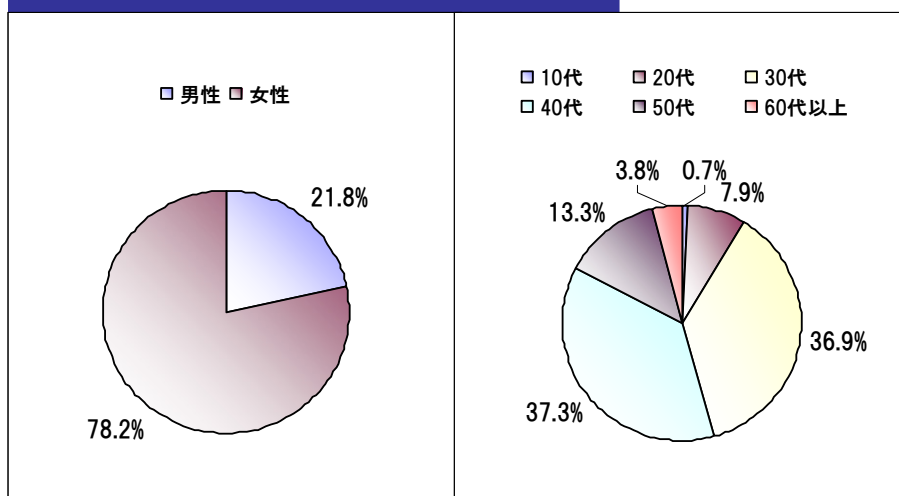
■会社概要

○ギャザリング部門

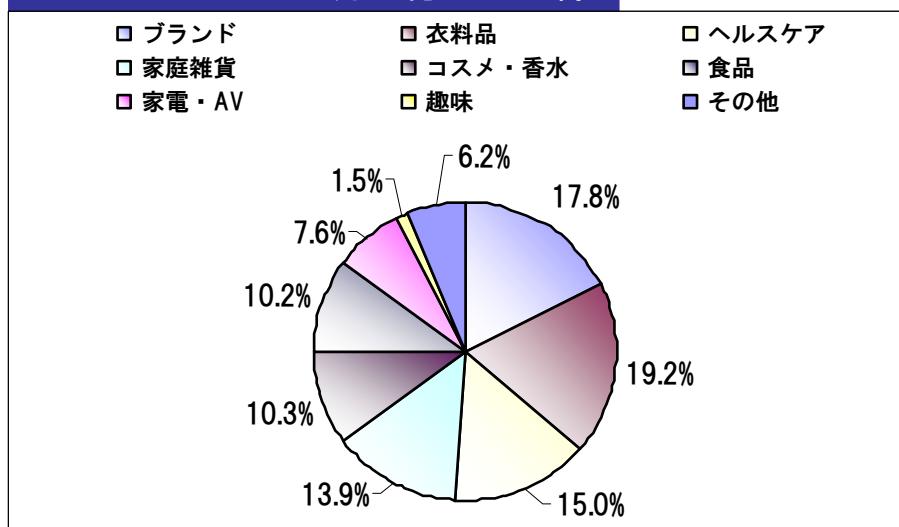
同社の核となる事業で、2012年9月期実績では売上高の55.5%、Eコマース部門流通総額の41.0%を占めている。子会社のネットプライスがWebサイト「ネットプライス」の運営を行っており、携帯電話やスマートフォンなどモバイル端末からも各種アプリ経由で利用できるようになっている。現在、累計の会員数は220万人を超えており、2,500のサプライヤーから商品の調達を行っている。ネットプライスがメーカーと共同開発した自社ブランド商品もあり、直近での比率は約8%となっている。自社ブランド商品においても、在庫リスクのない仕入を基本としている。

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代となっており、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）。

男女別構成比（左）、年齢別構成比（右）



ジャンル別売上高



■会社概要

インターネットを利用したブランド品の中古買取販売事業を展開

○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利用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。累計利用者は40万人を超えており、取り扱いブランド数も約5,000種類にのぼる。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。買取した商品はヤフオクや楽天など国内のオークションサイトにとどまらず、eBayや淘宝（タオバオ）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に出品し販売する（販売構成比は10%強）。ヤフーオークションでは2009年から3年連続で総合グランプリを受賞している。

幅広いジャンルの買取が可能



出所：会社HPより引用

「sekaimon」は米eBayの公認日本語対応オークションサイト

○クロスボーダー部門

子会社のショップエアラインでグローバルショッピングサイト「sekaimon」を展開している。前述したように、eBayの公認日本語対応オークションサイトとなる。eBayは約1億人のアクティブユーザーが出品し、常時2億5,000万個の商品データベースを誇る世界最大級のオークションサイト運営会社として知られている。

■会社概要

「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、現在は米国、英国で出品された商品が対象となっている。2013年9月期中にはドイツやイタリア、フランスなど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月期実績の売上高構成比は7.2%と低くみえるが、実際の流通額は2012年9月期実績で4,556百万円となっており、バリューサイクル部門よりも流通規模は大きくなっている。

転送コムは日本郵便のEMSの最大顧客で世界84カ国に対応

○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、転送料金として490円～3,980円（重量に応じて変動）を徴収している。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、郵送先を当該住所に指定して、商品を発送してもらう。転送コムの倉庫に届いた商品は転送コムが当該会員に発送する、という流れになる。現在、世界の84カ国への発送に対応している。ちなみに、商品の運送に関しては、日本郵便のEMS（国際スピード郵便）を利用しているが、EMSの最大顧客は現在、転送コムとなっている。

その他、新規事業としては下表のとおり、2012年9月期3社、2013年9月期1社の計4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、投資先としてはインターネットに関連した企業に限定している。

新設子会社

	設立年月	出資比率	事業内容
モノセンス	2012年2月	100.0	タレントを使った商品プロデュース
Netprice Partners	2012年5月	100.0	米国でのベンチャー投資
クレック	2012年7月	100.0	スマホによるマーケティング・プロモーション
フォーリー	2012年11月	100.0	スマホ向けコンテンツの企画・制作・販売

■会社概要

セグメント別売上高・利益（百万円）

セグメント別売上高	08/9期	09/9期	10/9期	11/9期	12/9期
E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
コマースインキュベーション	462	567	950		
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
セグメント別利益					
E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

クロスボーダー部門での流通総額を全体の50%まで引き上げ

(4) 目標とする経営指標

同社では、事業の成長を表す経営指標として、流通総額、売上高営業利益率、クロスボーダー比率を重視する数値として挙げている。インターネットを通じた同社グループビジネスが、国内外のEC市場における1つの「業態」として認知され、確固たるポジションを確立するうえで、流通総額1,000億円が最低限の基準となると考えている。インターネットをフル活用した流通モデルを創造していくうえで、売上高営業利益率10%を目標としているほか、クロスボーダー部門での流通総額をグループ全体の流通総額の50%まで高めていくことを目標としている（2012年9月期実績33.7%）。

■業績動向

1Qは期初計画も上回り四半期ベースで2期ぶりの黒字転換

(1) 2013年9月期の第1四半期決算

先ごろ発表された2013年9月期の第1四半期（2012年10-12月期）の連結業績は、売上高が前年同期比0.2%減、前四半期比23%増の2,748百万円、営業利益が39百万円（前年同期は62百万円の損失、前四半期は161百万円の損失）となり、四半期ベースでは2期ぶりの黒字転換となった。期初計画比でみても売上高、利益ともに上回る結果となり、同社が2012年9月期に実施した事業構造改革の効果が顕在化した四半期だったと言える。

損益計算書（単位：百万円）

	12/9期				13/9期
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
売上高	2,754	2,552	2,414	2,228	2,748
（対前年同期比）	-12.5%	-6.7%	3.7%	-13.6%	-0.2%
売上総利益	1,162	1,132	1,163	1,012	1,283
（対売上比）	42.2	44.4	48.2	45.4	46.7
販管費	1,225	1,267	1,116	1,173	1,243
（対売上比）	44.5	49.6	46.2	52.7	45.2
営業利益	-62	-134	47	-161	39
（対前年同期比）	-	-	-	-	-
（対売上比）	-2.3	-5.3	2	-7.2	1.4
経常利益	-3	-128	47	-45	23
（対前年同期比）	-	-	-	-	-
（対売上比）	-0.1	-5.1	2	-2.1	0.8
特別利益	0	0	0	2	11
特別損失	2	31	0	129	0
税引前利益	-6	-160	47	-172	34
（対前年同期比）	-	-	-	-	-
（対売上比）	-0.2	-6.3	2	-7.7	1.3
法人税等	26	-18	46	-28	39
（実効税率）	-429.9	11.8	97.4	16.2	112.8
少数株主利益	7	11	12	3	7
四半期純利益	-39	-152	-11	-147	-11
（対前年同期比）	-	-	-	-	-
（対売上比）	-1.4	-6	-0.5	-6.6	-0.4

○ギャザリング部門

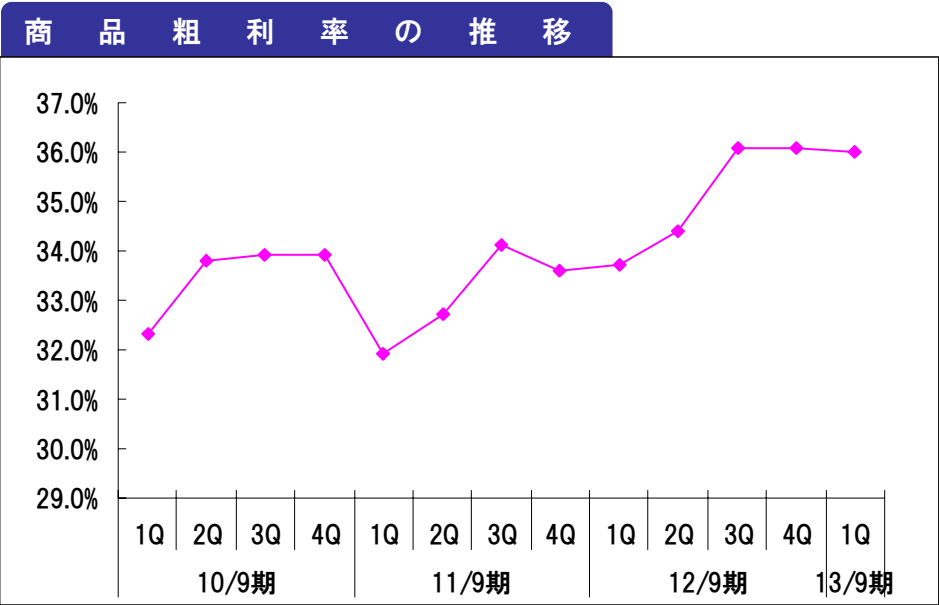
事業セグメント別でみると、ギャザリング部門は売上高が前年同期比22.7%減、前四半期比31%増の約1,340百万円と引き続き減収となったものの、セグメント利益は約22百万円となり2010年9月期の第3四半期（2010年4月-2010年6月期）以来の黒字転換となった。第1四半期は季節要因で年間を通じて最も売上高が伸びる四半期であるという点を考慮しても、収益性が着実に改善している点は評価されよう。

業績動向

事業構造改革として2012年9月期までに実施してきた効果が顕在化してきているものと思われる。実施してきた主な施策は下表の通りとなっており、人件費を中心とした固定費の削減効果は第1四半期の前年同期比で170~180百万円程度でたものとみられる。また、商品粗利率も自社ブランド商品の構成比アップや安易な値下げ戦略の抑制により、36%弱と高水準を維持している。自社ブランド商品の受注構成比は2011年9月期の6.8%から2012年9月期は8.4%まで上昇しており、会社側では2013年9月期末時点で20%まで引き上げることを目標としている。

ギャザリング事業の構造改革施策

・ 人件費削減	2012年4~5月に組織改編し、事業部の社員数は11/9末99名→12/9末68名へ
・ 広告費の戦略的配分	コアターゲット層（30~40代女性）と親和性の高い媒体との提携強化、SNSを活用したバイラルプロモーションによる集客強化
・ サイトのリニューアル	「商品価値」が最大限ユーザーに伝わるページ作りを強化、メール配信や商品サイト表示のパーソナライズ化
・ 商品アイテム数削減	2012年6月に商品アイテム数を4割削減
・ 価格コントロールの徹底	安易な安売りはせず、粗利率を意識した価格政策に
・ 自社ブランド品の強化	価値提案型で粗利率の高い自社開発商品の販売強化

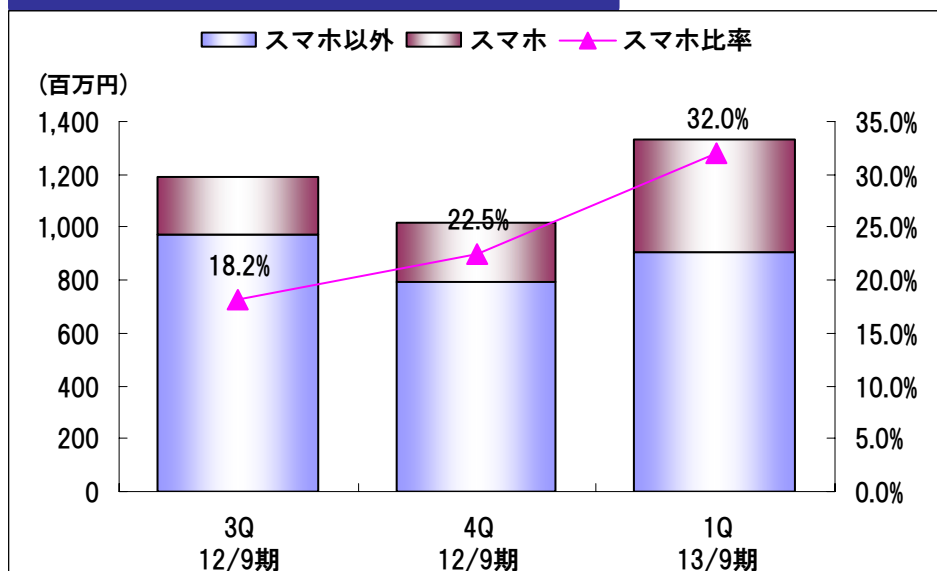


売上高に関しては商品アイテム数の思い切った削減や安易な値下げ策の抑制により、前年同期比ではまだ減少トレンドが続いているものの、顧客アンケートによる満足度調査でここ2年間の推移をみると着実に改善している。リピート率も定期購読サービス（コスメ商品など）の強化により上昇しているほか、スマートフォン経由の売上高もここ1年ほどで急速に拡大（グラフ参照）していることから、早晩、売上高に関しても成長トレンドに転じてくるものと予想される。



■業績動向

スマホ経由の売上高・構成比



○バリューサイクル部門

バリューサイクル部門の第1四半期の売上高は前年同期比42.0%増、前四半期比11.9%増の1,089百万円、セグメント利益は61百万円と2四半期ぶりに黒字転換となった。同事業は、買取・販売に関わる人員バランスの適正化を進めたことに季節要因である販売単価の上昇が加わり収益改善に寄与した。人的リソースのさらなる効率配分を実現したことも収益性の改善につながった。

○クロスボーダー部門

クロスボーダー部門の第1四半期の売上高は前年同期で横ばい、前四半期比22.1%増の196百万円、セグメント利益は32百万円となった。前年同期比では米国における物流拠点の拡大(555坪→900坪)や英国における物流拠点の設置(2012年1月)など、物流関連コストが増加したことが減益要因となった。

○インキュベーション事業

インキュベーション事業の第1四半期売上高は124百万円、セグメント利益は▲10百万円となった。転送コムの事業は堅調に推移し20百万円近い利益が出たようだが、新設した子会社の初期負担コストにより赤字となっている。同社ではスマートフォンに特化したビジネスの創出を狙って、2012年7月にスマートフォンを利用したマーケティング、プロモーション事業を行う「クレック」、11月にはスマホ用のアプリ、コンテンツの制作・販売事業を行う「フォーリー」の2社を設立しているが、それぞれ2013年9月期は赤字の計画で、2社合計で50～100百万円の赤字を想定、2014年9月期以降の黒字化を目指している。

同社がスマホ関連で相次いで子会社を設立した背景には、急成長する市場でビジネスチャンスが大きいということもあるが、もう1つの理由として変化の大きい市場でどのようにビジネスモデルを構築して事業化していくことができるかどうか、新規ビジネスを創造していく意識を社内で醸成していくことも狙いのようだ。

■業績動向

収益の着実な改善で通期では3期ぶりに黒字転換する可能性

(2) 2013年9月期の見通し

会社側では市場環境の変化が大きく、事業も多岐に渡ることから通期業績の予想において信頼性の高い数字を公表することは難しいとの判断により、2013年9月期から四半期ベースでの業績予想開示に変更している。このため通期の業績計画に関しては不明だが、第1四半期（2012年10-12月期）の業績が黒字転換となったこと、第2四半期以降も主力のギャザリング部門を中心に、収益は着実に改善が進んでいくと予想されることから、通期では3期ぶりに黒字転換となる可能性が高いと弊社ではみている。ちなみに、会社側が公表した第2四半期累計の業績予想は下表のとおりとなっており、季節変動要因によって第2四半期（1-3月）は第1四半期よりもやや低い水準になると想定している。

2013年9月期の第2四半期業績見通し

	売上高		営業利益		経常利益		当期純利益	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
第2四半期累計	5,248	▲1.1	9	-	▲12	-	▲76	-
	~5,448	~2.6	~49	-	~33	-	~▲41	-

注：％表示は前年同期比増減率

ギャザリング部門は季節要因で第2四半期（2013年1-3月期）の売上高が前四半期比で落ち込むものと思われるが、どの程度の水準に落ち着くかが今後の収益動向をみるうえで重要な試金石となりそうだ。事業構造改革の遂行で損益分岐点は月400百万円程度の水準まで引き下げており、売上高がそれ以上の水準をキープしていくことができれば、黒字体質の定着と今後の収益再成長の実現性が増してくるものと思われる。

また、採算の良い自社ブランド商品の比率がどの程度上昇していくかということも、今後の収益性をみるうえで重要なポイントとなろう。同社ではサプリメントやコスメ商品など利用者が定期的に消費するアイテムを中心に自社ブランド商品を開発し、定期購入サービス契約を進めることによって自社ブランド商品比率の上昇を狙っている。定期購入サービスの契約者数が増加すれば、月々の売上の安定化も図れることになり、同社にとっては収益性の向上と安定化を同時に実現できる重要な戦略である。同社では自社ブランド商品比率の構成比を2013年9月期末に20%程度まで引き上げることを目標としている（2012年9月期8.4%）。

売上高拡大の施策としては、普及拡大の続くスマホ向けのキャンペーン企画を積極化していくと同時に、マルチデバイスに対応したリコメンデーションエンジンの開発により、サイトの表示内容の改善を進め、コンバージョンレート（サイト訪問者が商品購入する比率）の更なる上昇を目指していく方針だ。

また、インキュベーション事業においては、今まで投資してきたベンチャー企業が今後業績面でプラスに作用する可能性もある。同社の投資方針として、投資対象はインターネットに関連した企業であること、投資額としては日本で年間40~50百万円、米国で100百万円弱の枠を確保しており、1社で4百万円を投資の目安にしている。

なお、ここにきての為替変動が収益に与える影響については、海外商品を購入する「sekaimon」に関しては円高によって購買意識が低下する可能性がありマイナス要因となるが、一方で転送コムの事業では購買意識を高める方向に作用するため、トータルで見ればほとんど影響はでないものとみられる。

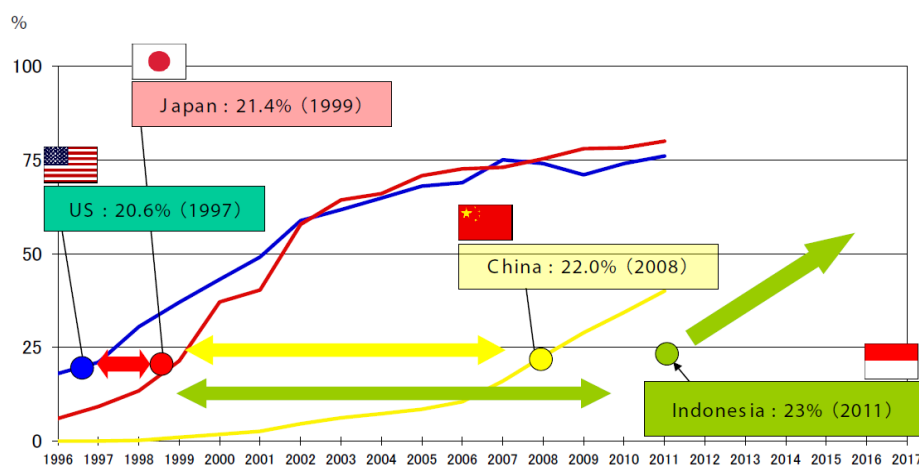
■新興国でのプラットフォーム開拓

EC市場の潜在成長力が極めて高いインドネシアに進出

○インドネシアに注力

同社は新興国開拓にも積極的に取り組んでいる。特に2012年はインドネシアでEコマースに関連する企業2社に出資している。インドネシアにおけるインターネットの普及率は2011年で23%と先進国や中国などと比較してまだまだ低い水準にあるが、日米や中国なども普及率が20%を超えたあたりから急速にインターネットが普及して、Eコマース市場が立ち上がったという経験則に加えて、インドネシアの人口が2億4,800万人と日本の2倍超であり、EC市場の潜在成長力が極めて高いとみたことが進出の背景となっている。

各マーケットでのインターネット浸透率の変遷



出所：会社資料より引用

1社目のPT MIDTRANSは、同社とベリトランス、ミッドプラザグループ（インドネシア）が共同で設立した。インドネシアのEC市場に進出するローカル企業および日系・外資系企業向けにオンライン決済サービスを提供する会社となる。2012年10月にサービスを開始している。過半を出資するミッドプラザグループはインドネシアにおける不動産開発や通信サービス事業を行うコングロマリットになる。

もう1社はPT Tokopediaで、2012年4月に出資し筆頭株主となっている。同社はインドネシアにおけるオンラインマーケットプレイスで現在、最大手となっている。出店者数は2012年12月時点で2万8,000件（個人の比率が高い）、サイトの月間訪問者数は120万人、月間取引額は毎月10～15%の勢いで成長しており、4～5年後には年間取引額で1,000億円規模に成長するものとみられている。ただし、2014年までは取引手数料など無料サービスとなっており、まずは参加者を集めてインドネシア内で圧倒的なポジションを確立することが目標となっている。これは現在、マーケットプレイスで世界最大手に成長した中国の淘宝（タオバオ）やヤフージャパンなどと同じ戦略となっている。

同社では、インドネシア以外の東南アジアやインドなど潜在的な成長力があると見込まれる地域に対しては今後も積極的に事業展開を進めていく方針で、その統括会社としてシンガポールに新たにBeenos Asiaを100%子会社として2013年1月に設立。今後は新興国に強いEコマース企業として成長を加速させていきたい考えだ。

将来的にみれば国際間のEC取引がますます成長していくのは必至で、先を見据えた投資戦略が後にシナジー効果となって同社の収益拡大を牽引していくものとして期待される。

■今後の課題

成長拡大を図るうえではブランド力の向上が課題

今後の課題としてはブランド力の向上が挙げられる。現在、同社グループではそれぞれ個々のブランド名で事業を展開しているが、マーケットプレイス業界では、楽天やヤフー、Amazonなど大企業が圧倒的なポジションを占めている。ブランド力を向上していくのは容易ではないものの、成長拡大を図っていくうえでは避けては通れない課題である。

■株主還元策について

配当政策は余力が生じれば前向きに検討していく方針

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て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検討していく方針に切り替えており、配当可能な利益ができれば2013年9月期にも初の配当を実施する可能性がある。

損益計算書（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
（対前期比）	-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
（対前期比）	-	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
（対前期比）	-	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
（対前期比）	-	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	10,798	34,329
当期純利益	24	65	44	-125	-351
（対前期比）	-	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）	111	111	111	111	111
1株当り利益（円）	220	589	399	-1,129	-3,156
1株当り配当（円）	0	0	0	0	0
1株当り純資産（円）	37,934	38,766	39,290	38,275	34,653
従業員数	151	170	160	169	145
（平均臨時雇用者数）	55	97	174	205	255

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
（現預金）	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	1,645	2,419	2,005	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、株式会社大阪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・表示したものです。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