

|| 企業調査レポート ||

エニグモ

3665 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018年2月14日(水)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 事業概要	01
2. 2018年1月期第3四半期（累計）決算の概要	01
3. 2018年1月期の通期業績予想	02
4. 成長戦略	02
■ 事業概要	03
■ 決算概要	04
1. 2018年1月期第3四半期（累計）決算の概要	04
2. 四半期業績の推移	06
3. 期初からの主な活動実績	08
■ 業績見通し	10
1. 2018年1月期の通期業績予想	10
2. 第4四半期の施策方針	10
■ 成長戦略	11
■ 株主還元	12

■ 要約

第3四半期(累計)は増収減益ながら計画どおりの進捗。 新たなマーケティング施策により成長再加速を目指す

1. 事業概要

エニグモ<3665>は、CtoC型^{※1}のソーシャル・ショッピング・サイト「BUYMA(バイマ)」の運営を主力としている。「BUYMA」は、海外在住の個人がパーソナルショッパー(出品者)となって、ファッション関連を中心とする世界中の話題のアイテムを幅広く紹介し、国内の会員向けに出品、販売できるプラットフォームである。世界139ヶ国に在住するパーソナルショッパーは約10万人、登録会員数は467万人に上る(2017年10月末)。個々人のセンスで発掘した幅広い品ぞろえや中間業者を介さないことによる価格の適正性など、これまでの流通システムとは異なる新しい価値を創出することで高い成長性を実現してきた。最近では、ユーザー層の幅も広がっており、これまでのF1層^{※2}中心からメインストリームのサービスへと次のステージに移ってきた。同社は、ターゲットユーザーを1,000万人から4,000万人に再定義するとともに、独自のブランドイメージを保持しながら、幅広いユーザーの満足度を高めるための施策に取り組んでいる。

※1 一般消費者間で行われる取引(Consumer to Consumer)。

※2 20～30歳代女性。

2. 2018年1月期第3四半期(累計)決算の概要

2018年1月期第3四半期(累計)の業績は、総取扱高が前年同期比10.4%増の24,933百万円に拡大し、売上高も同6.1%増の3,062百万円に伸長した一方、営業利益は同17.8%減の997百万円と先行費用の影響等により減益となった。ただ、2017年9月13日付の修正予想に対しては、おおむね計画どおりの進捗のようだ。主力の「BUYMA」において、会員数及びアクティブ会員数の伸びが増収に寄与した。ただ、総取扱高や売上高の伸びが前期までの高い水準と比べて緩やかなのは、新規会員獲得の伸び悩みとアクティブ率の低下によるものであり、第2四半期までの流れを引き継いだ格好と言える。すなわち、前々期(2016年1月期)に実施した大規模なマスキャンペーン効果の一巡に加えて、前期(2017年1月期)に好調であったスニーカーのような間口の広い普段使い商品の取扱いがなかったことがライトユーザーをつかまえきれず、結果的に新規会員獲得やアクティブ率に影響を及ぼしたものと考えられる。もっとも、ファッション感度の高いヘビーユーザーについては、総取扱高は順調に伸びており、「BUYMA」自体の価値(トレンドを捉えた品ぞろえなど)に変調を来しているわけではない。また、成長再加速に向けた新たなマーケティング施策についても、年末商戦を含む第4四半期に入ってからの本格実施であるため、第3四半期の業績には反映されていない。一方、損益面で営業減益となったのは、インフラ・決済基盤の強化など、今後の事業拡大に向けた先行費用によるものであり、当初の計画どおりである。

3. 2018年1月期の通期業績予想

2018年1月期の通期業績予想について同社は、第3四半期までの実績や足元の状況等を踏まえ、2017年9月13日付の修正予想を据え置いており、売上高を前期比6.5%増の4,418百万円、営業利益を同19.5%減の1,423百万円と増収減益を見込んでいる。業績予想の達成のためには、第4四半期の売上高1,356百万円（前年同期比7.4%増）、営業利益426百万円（同23.2%減）が必要となる。弊社では、そもそも第4四半期に偏重する傾向（年末商戦による業績寄与が大きい）があることや、第4四半期に入ってからマスキャンペーン効果等を勘案すると、同社の業績予想は十分に達成可能な水準と捉えている。ポイントは、今回初めて試みるショートスパンのマーケティング施策がどのくらいの効果を生み出すのかにあるだろう。すなわち、その成果や手応えが、今後の成長性（及び成長スピード）を判断するうえで、重要なレファレンス（判断材料）になるものと注目している。

4. 成長戦略

同社の中期戦略の方向性は、「ファッションアイテムと出会い、購入し、そして、使わなくなったアイテムをリセールできる出会いから処分までを一気通貫で提供する」という「BUYMA 経済圏」の確立を目指すものである。すなわち、「BUYMA」の成長を軸として、メディア事業（アイテムとの出会い）やリセール事業（使わなくなったアイテムの販売）との連携を強化するとともに、更なる関連事業を生み出すことで事業拡大を図る戦略と言える。中期目標として、増収増益を基調としながら営業利益50億円の早期実現を目指す。また、海外展開にも積極的に取り組む方針である。

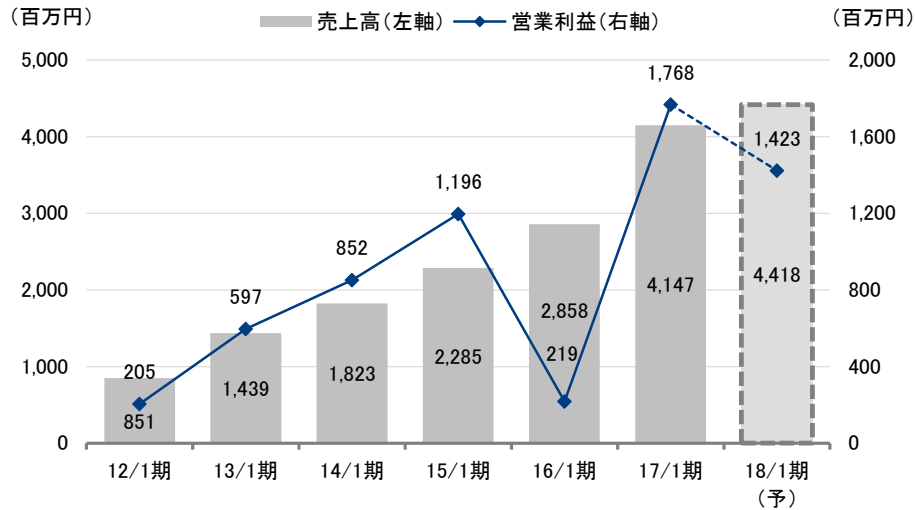
弊社では、「BUYMA」の今後の成長性について、認知度の更なる拡大や魅力的な品ぞろえによる訴求はもちろん、ターゲットユーザーの拡大や外部環境（eコマースの拡大やCtoC取引の普及等）の後押しもあることから、国内においても十分に拡大余地があるものとみており、少なくとも同社が当面の到達点としているアクティブ会員数300万人、総取扱高1,000億円の達成は可能であると評価している。今後も同社の将来を大きく左右する、1)「BUYMA」自体の成長、2)「BUYMA」を軸とした事業領域の拡大（「BUYMA 経済圏」の確立）、3)「GLOBAL BUYMA（英語版 BUYMA）」の進展等をフォローしていきたい。

Key Points

- ・2018年1月期第3四半期（累計）は増収ながら先行費用等により減益決算
- ・第2四半期までの流れを引き継ぎ、増収率は緩やかな水準にとどまるも計画どおりの進捗
- ・新たなマーケティング施策により第4四半期からの成長再加速を目論む
- ・初めての試みとなるショートスパンのマーケティング施策の効果や手応えに注目

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

CtoC型のソーシャル・ショッピング・サイトを運営。 ニッチからメインストリームのサービスへと次のステージに進化

同社は、CtoC型のソーシャル・ショッピング・サイト「BUYMA」の運営を主力とし、メディア事業やリユース事業も手掛けている。「BUYMA」は、海外在住の個人がパーソナルショッパー（出品者）となって、服飾、美容、生活雑貨等、ファッション関連を中心とする世界中の話題のアイテムを幅広く紹介し、国内の会員向けに出品、販売できるプラットフォームである。取扱金額に応じて、出品者及び購入者の双方から手数料を受領する事業モデルとなっている。

パーソナルショッパー業務（出品した商品の買い付け）を広く個人に開放し、ネットワーク化したことにより、個々人のセンスで発掘した世界各国の最先端アイテムや希少性の高いアイテムなど、日本では入手困難な幅広い品ぞろえを可能としたことがファッション感度の高い消費者の支持を受けて高い成長性を実現してきた。最近では、様々な出品者の参加とともに、ユーザー層の幅も広がっており、インポートファッションを中心としたメインストリームのサービスへと次のステージに移ってきている。

また、中間業者を介さないことによる価格の適正性も大きな強みとなっており、多種多様な品ぞろえと併せて、従来の流通システムとは異なる新しい価値を創出してきたと言える。

事業概要

現在、世界139ヶ国に在住する約10万人のパーソナルショッパー（主に海外在住の日本人）により、240万品以上のアイテムが出品されている。また、登録会員数は約467万人（うち、アクティブ会員数は約94万人）に上る（2017年10月末現在）。また、2016年7月から本格的なマーケティングを開始した「GLOBAL BUYMA」についても、香港などを中心として着実に立ち上がってきた*。

* 先行展開してきた「BUYMA KOREA」については、「GLOBAL BUYMA」に一本化する形で閉鎖し、その運営子会社である（株）エニグモ코리아についても解散することを決定した（2018年3月清算予定）。

事業セグメントはソーシャルコマース事業とメディア事業の2つに区分される。メディア事業は、2015年2月に買収したロケットベンチャー（株）が展開するキュレーションメディア*1による広告収入が中心となっているが、外部要因の影響等により業績は低調に推移している。また、ソーシャルコマース事業の中には、リセール事業（中古品買取・委託販売サービス）*2も含まれているが、こちらもまだ立ち上がってきたばかりである。

*1 女子向け「4meee!（フォーミー）」及び主婦・ママ向け「4yuuu!（フォーユー）」。

*2 2015年11月に、中古通販サイト「REClo（リクロ）」との提携により委託販売&買取サービス「ALL-IN（オールイン）」を開始した。

決算概要

第3四半期（累計）は増収ながら減益決算。 修正予想に対しては計画どおりの進捗

1. 2018年1月期第3四半期（累計）決算の概要

2018年1月期第3四半期（累計）の業績は、総取扱高が前年同期比10.4%増の24,933百万円に拡大し、売上高も同6.1%増の3,062百万円と伸長した一方、損益面では営業利益が同17.8%減の997百万円、経常利益が同18.8%減の981百万円、四半期純利益が同72.1%減の221百万円と先行費用の影響等により減益となった。ただ、2017年9月13日付の修正予想に対しては、おおむね計画どおりの進捗のようだ。

決算概要

主力の「BUYMA」において、会員数及びアクティブ会員数の伸びが増収に寄与した。会員数は467万人（前年同期比25.7%増）、アクティブ会員数は94万人（同13.3%増）に増加している。また、ARPUについても、重点施策として取り組んでいる「1人当たりの平均購入件数」の伸長により前年同期比微増ながら増加傾向に転じている。ただ、総取扱高や売上高の伸びが前期までの高い水準※¹と比べて緩やかなのは、新規会員獲得の伸び悩みとアクティブ率の低下によるものであり、第2四半期までの流れを引き継いだ格好と言える。すなわち、前々期（2016年1月期）に実施した大規模なマスキャンペーン効果の一巡に加えて、前期（2017年1月期）に好調であったスニーカーのような間口の広い普段使い商品の取扱いがなかったことがライトユーザーをつかまえきれず、結果的に新規会員獲得やアクティブ率に影響を及ぼしたとみられる。もっとも、ファッション感度の高いヘビーユーザーについては、総取扱高は順調に伸びており、「BUYMA」自体の価値（トレンドを捉えた品ぞろえなど）に変調を来しているわけではない。また、新たなマーケティング施策による成長再加速を目指しているものの、年末商戦を含む第4四半期に入ってからの本格実施であるため、第3四半期の業績には反映されていない。一方、メディア事業については外部要因※²の影響が尾を引いており、依存低調に推移している。同社は、大幅な方針転換も視野に入れているようだ。

※¹ 2017年1月期第3四半期(累計)の総取扱高の伸び率は前年同期比37.5%増、売上高の伸び率は同52.8%増であった。

※² 2016年末に発生した他社キュレーションメディアサービスにおける問題に起因する関連市場での広告出稿数の減少。

また、損益面で営業減益となったのは、1) インフラ・決済基盤の強化に伴う人件費の拡大のほか、補償サービスの浸透によるポイント発行額の増加、本社移転に伴う一時費用の発生により販管費が増加したこと、2) メディア事業の落ち込み、3) エニグモコリアの連結化が利益を圧迫したことが要因である。もっとも、1) は先行投資として当初から予定していたものであり、2) 及び3) についても修正予想の範囲内である。営業利益率も32.6%（前年同期は42.0%）と前年同期との比較では大きく低下しているものの、依然高い水準を維持していると言える。また、最終利益の減益幅が大きいのは、メディア事業の低迷を受けて、その運営子会社であるロケットベンチャーの株式に対する減損損失（のれん額約4.3億円の減損処理）を計上したことが理由である。

財政状態については、総資産が「現金及び預金」の減少のほか、前述した「のれん」の減損処理などにより前期末比17.4%減の4194百万円に縮小した一方、自己資本が内部留保の積み増しにより同6.5%増の3403百万円に増加したことから、自己資本比率は81.1%（前期末は62.9%）に大きく改善した。流動比率も515.1%（前期末は236.0%）と高い水準を維持しており、同社の財務基盤の安定性に懸念はない。

決算概要

2018年1月期第3四半期(累計)決算の概要

(単位:百万円)

	17年1月期3Q累計 実績		18年1月期3Q累計 実績		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	2,885		3,062		177	6.1%
ソーシャルメディア事業	2,651	91.9%	2,892	94.4%	241	9.1%
メディア事業	234	8.1%	169	5.5%	65	20.5%
売上原価	456	15.8%	550	18.0%	94	18.3%
販管費	1,215	42.1%	1,514	49.4%	299	24.6%
営業利益	1,213	42.0%	997	32.6%	-216	-17.8%
ソーシャルメディア事業	1,191	44.9%	1,081	37.4%	-110	-9.2%
メディア事業	21	9.0%	-84	-	-105	-
経常利益	1,209	41.9%	981	32.0%	-228	-18.8%
純利益	792	27.5%	221	7.2%	-571	-72.1%
総取扱高	22,497		24,933		2,436	10.8%
登録会員数	3,721,384		4,677,385		956,001	25.7%
アクティブ会員数	831,290		942,219		110,929	13.3%
取扱件数	1,337,293		1,493,572		156,279	11.7%

	2017年1月末 実績	2017年10月末 実績	増減	
総資産	5,080	4,194	-886	-17.4%
自己資本	3,194	3,403	209	6.5%
自己資本比率	62.9%	81.1%	18.2pt	

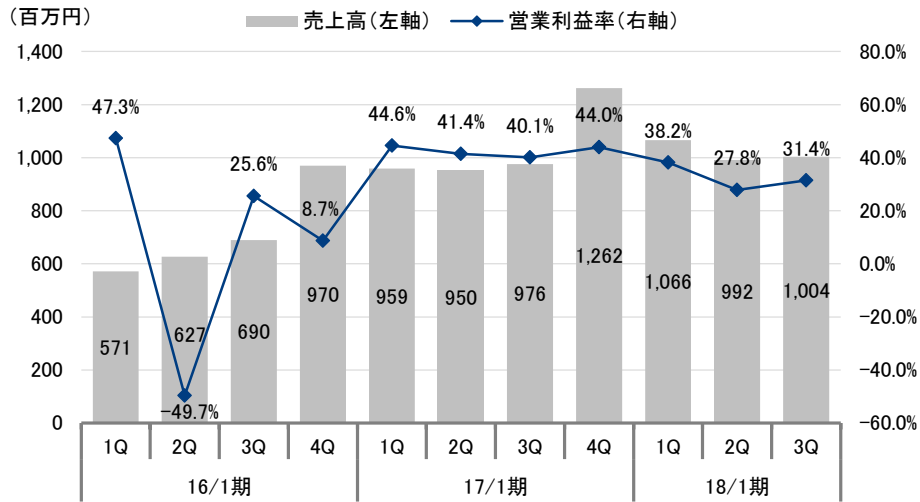
出所: 決算短信よりフィスコ作成

2. 四半期業績の推移

四半期業績の推移を見ると、売上高は年末商戦による寄与があった2017年1月期第4四半期をピークとしてダウントレンドにあり、前年同期比(2017年1月期第3四半期との比較)ではプラスを維持しているものの、伸び率では緩やかな水準に収束してきた。もっとも、マスカンパーン効果を享受する前(2016年1月期第3四半期)と比較すると、高い業績水準を維持しており、明らかに巡航ペースの底上げが図られている。一方、足元の営業利益率が低下しているのは、前述した先行投資によるものであるが、依然高い水準で推移していると言える。また、当第3四半期は、第2四半期までの流れを引き継いでいるものの、売上高及び営業利益率ともに回復の兆しがみられる。

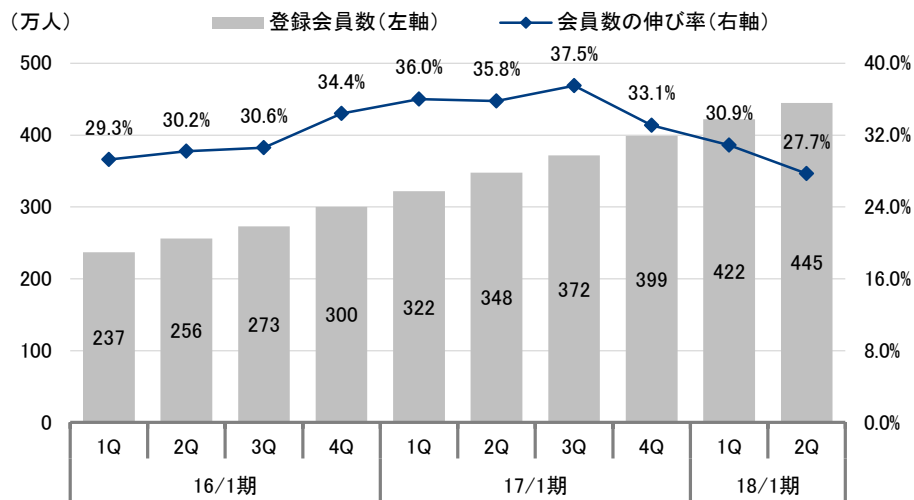
決算概要

四半期業績(売上高、営業利益率)の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

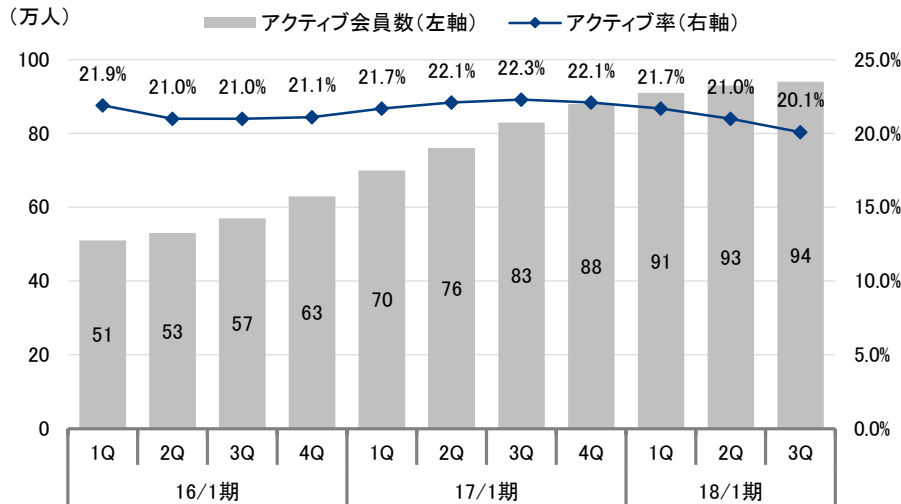
BUYMA登録会員数及び会員数の伸び率(前年同期末比)



出所：決算短信よりフィスコ作成

決算概要

アクティブ会員数及びアクティブ率の推移



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

ただ、会員数及びアクティブ会員数は伸びているものの、伸び率（前年同期末比）で見ると、マスキャンペーン効果を生かした2017年1月期と比べて鈍化傾向にある。アクティブ率の低下には、前述した要因（間口の広い商品の取扱い等）が影響しているが、今後も成長速度を落とさずに、もう一段上のステージへ向かうためには、更なるマスキャンペーンの実施などカンフル剤が必要になるのは明らかである。同社では、前述のとおり、第4四半期において新たなマーケティング施策を実施しており、その成果や手応えが注目される。

3. 期初からの主な活動実績

(1) インフラ・決済基盤等の強化

今後の事業拡大に向けて、インフラ・決済基盤の強化（人件費の拡大）や補償サービスの浸透（ポイント発行額の増加）※1、本社移転（一時的費用の発生）などを実施し、それに伴って販管費が前年同期比24.6%増（299百万円増）と拡大した。特に、インフラ・決済基盤の強化については、4つの新規決済サービス※2の提供開始により顧客の利便性を高めており、それが第3四半期に入ってからの新規会員獲得や「1人当たりの平均購入件数」の伸びにつながっているものと考えられる。今後もさらに決済基盤の充実を図っていく計画のようだ。

※1 到着した商品がイメージと違ったり、サイズが合わなかった場合など（同社の品質ガイドラインに基づく）に、合計商品価格に相当する金額を「BUYMAポイント」で返還する補償制度によるものである。

※2 「楽天ペイ」（2017年3月リリース）、「dケータイ払いプラス」（2017年3月リリース）、「auかんたん決済」（2017年5月リリース）、「paidy（ペイディー）」（2017年7月リリース）。

決算概要

また、12月6日には、Virtusize(パーチャサイズ(株)東京都渋谷区)*が提供するオンライン試着ソリューション「サイズをチェック」機能の導入を発表した。これまでオンラインでファッションアイテムを購入する際には、サイズやフィット感がわからないことが大きなハードルとなっていたが、その課題を解消するところに狙いがある。具体的には、理想的なフィット感を持つ手持ちアイテムとの比較が可能になったことにより、これまで以上にサイズに不安なく、安心して購入できるようになった。

* 2011年にスウェーデンで生まれ、オンライン試着サービスを提供。2013年より日本でのサービス提供を開始し、ユナイテッドアローズ、マガシーク、Shoplist等、多くの企業から利用されている。現在の国内のマーケットシェアは約20%で、オンライン試着サービスの市場ではシェアNo.1の実績を誇る。今後は、オンライン試着サービスの対応カテゴリーの拡大に加えて、フィット感によるレコメンドサービス「FITTINGROOM」、データフィードサービス「Clean Feed」等、サイズに関わる新たなサービスを幅広く展開していく計画である。

(2) 既存顧客への「深堀り」

同社は、前述のとおり、重要な指標の1つである「ARPU(1人当たりの年間購入額)」の維持・向上を図るため、2018年1月期はその構成要素である「1人当たりの平均購入件数」の拡大に注力している。すなわち、既存顧客への「深堀り」の施策と言える。特に、ポイント施策やクーポン施策、まとめ買い施策などの内部施策が奏功したことにより、前年同期比微増ながら伸ばすことができた。また、ヘビーユーザー(ロイヤル顧客)向けサービスである「プレミアムメンバース」の施策も拡充(限定クーポン施策や出張買取サービスなど)しており、それによって「プレミアムメンバース」の総取扱高は大きく拡大している模様。

(3) オウンドメディア及びアプリによる集客強化

同社は、独自のWebメディアを活用した集客にも注力しており、「POST」や「STYLE HAUS」などオウンドメディア経由の新規会員数は前年同期比8.8%増、総取扱高は同51.0%増と順調に拡大している*。SEOに次ぐ独自の新しい流入経路として確立してきたと言える。また、コンバージョン率が高いアプリのDL数も拡大しており、それに伴ってアプリ経由の総取扱高も前年同期比53.1%増と大きく伸び、「1人当たりの平均購入件数」の向上にも貢献しているものと考えられる。

* 広告収入による単独での採算を目指してきたメディア事業(子会社のロケットベンチャーが運営するキュレーションメディア)とは違う位置付けであり、「BUYMA」への集客を目的としている。

(4) リセール事業の進捗

「ALL-IN(オールイン)」で展開しているリセール事業についても、まだ本格的な業績貢献には達していないものの、サイト内露出を強化したことから申し込み件数が大きく拡大するとともに、申込時に付与された「BUYMAポイント」を利用した取引件数も増加してきた。同社では、今後も「ALL-IN」で売り、「BUYMA」で買う流れを着実に作っていくことで、「BUYMA経済圏」の実現を目指す方針である。

(5) 「GLOBAL BUYMA」の進捗

2016年7月から本格的なマーケティングを開始した「GLOBAL BUYMA」についても、まだ本格的な業績貢献には達していないものの、会員登録が順調に拡大してきた。会員数は前年同期比217.1%増、アクティブ率は同109.5%増、1人当たりの購入金額は同129.7%増と各指標ともに大きく成長している。特に、香港が好調であり、現地のマーケット需要に適したMDや露出を強化したことが奏功した。また、閉鎖した「BUYMA KOREA」からの移行もスムーズに進んでおり、韓国の総取扱高についても、香港及び米国に次ぐ水準を確保しているようだ。

業績見通し

成長再加速に向けて新たなマーケティング施策を実施

1. 2018年1月期の通期業績予想

2018年1月期の通期業績予想について同社は、第3四半期までの実績や足元の状況等を踏まえ、2017年9月13日付の修正予想を据え置いており、売上高を前期比6.5%増の4,418百万円、営業利益を同19.5%減の1,423百万円、経常利益を同19.1%減の1,426百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同52.8%減の539百万円と増収減益を見込んでいる。

業績予想の達成のためには、第4四半期の売上高1,356百万円（前年同期比7.4%増）、営業利益426百万円（同23.2%減）が必要となる。弊社では、そもそも第4四半期に偏重する傾向（年末商戦による業績寄与が大きい）があることや、第4四半期に入ってから実施しているマスキャンペーン効果等を勘案すると、売上高予想は十分達成可能な水準と捉えている。また、営業利益予想についても、先行費用の高止まりやマスキャンペーンにかかる費用等を織り込んだ合理的な水準であると評価している。ポイントは、今回初めて試みるショートスパンのマーケティング施策がどのくらいの効果を生み出すのかにあるだろう。すなわち、その成果や手応えが、今後の成長性（及び成長スピード）を判断するうえで、重要なレファレンス（判断材料）になるものと注目している。

2018年1月期の通期業績予想

（単位：百万円）

	2017年1月期		2018年1月期				増減率	
	実績		期初予想		修正後		期初予想	修正後
		構成比		構成比		構成比		
売上高	4,147		4,977		4,418		20.0%	6.5%
売上原価	663	16.0%	-	-	-	-	-	-
販管費	1,715	41.4%	-	-	-	-	-	-
営業利益	1,768	42.6%	1,966	39.5%	1,423	32.2%	11.2%	-19.5%
経常利益	1,763	42.5%	1,966	39.5%	1,426	32.3%	11.5%	-19.1%
当期純利益	1,143	27.6%	1,342	27.0%	539	12.2%	17.4%	-52.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 第4四半期の施策方針

同社は、2016年1月期のマスキャンペーン効果が一巡してきた一方で、各指標を高める内部施策がうまく機能していることから、再度マスキャンペーンを起点とした一連のマーケティング施策を実施している。ただし、今回については、前回の経験則から効率的な要素をコンパクトにまとめたところがポイントであり、初めての試みと言える。すなわち、マスキャンペーンの規模を前回の20～30%に抑えるとともに、TVCM（認知度向上、会員数の拡大）→刈り取り広告を展開（アクティブ率の向上）→取扱件数向上施策（1人当たりの平均購入件数の向上）をショートスパンで実施し、広告投資の早期回収を図るものである。また、四半期から半期の間隔で継続的に実施することにより、業績へのインパクトを平準化するとともに、持続的な成長に結び付ける戦略である。

業績見通し

弊社でも、前回の大規模マスキャンペーンで認知度が大きく向上していることから、今回実施しているようなセール告知を中心とする小規模なマスキャンペーンでも十分に効果を発揮するものとみている。さらには、その後の内部施策、すなわち、認知度向上・会員数拡大施策^{※1}、アクティブ率向上施策^{※2}、ARPU維持施策（取扱件数向上施策）^{※3}がそれぞれブラッシュアップしていることや、インフラ・決済基盤の強化を進めていることから、マスキャンペーン効果を具体的な成果に結び付ける下地は前回よりも充実していると言え、今回の試みは今後の成長性を判断するうえで重要な意味を持つものとして捉えることができる。

^{※1} TV広告・刈取り広告、SEO再強化、オウンドメディアのアプリリリース。

^{※2} アプリ機能向上、レコメンド機能の強化、メンズ出品の強化、返品対象カテゴリーの追加、配送機能。

^{※3} パーソナルショッパー向け機能向上、購入者向け機能向上、ポイント施策、クーポン施策、まとめ買い施策。

■ 成長戦略

メディア事業やリセール事業との連携等により「BUYMA 経済圏」の確立を目指す

同社の中期戦略の方向性は、「ファッションアイテムと出会い、購入し、そして、使わなくなったアイテムをリセールできる出会いから処分までを一気通貫で提供する」という「BUYMA 経済圏」の確立を目指すものである。すなわち、「BUYMA」の成長を軸として、メディア事業（アイテムとの出会い）やリセール事業（使わなくなったアイテムの販売）との連携を強化するとともに、更なる関連事業を生み出すことで事業拡大を図る戦略と言える。中期目標については、「BUYMA 経済圏」の拡大につながる長期的な成長に向けて必要な投資は継続しながらも、増収増益を基調として営業利益50億円を目指している。また、当面の到達点として、アクティブ会員数300万人の積み上げにより、総取扱高1,000億円の早期実現をイメージしているもようである。

また、軸となる「BUYMA」事業については、国内での高い成長率と利益水準の両立を継続するとともに、そこで得られたキャッシュを「GLOBAL BUYMA」への投資に振り向け、「BUYMA」を世界的なブランドに育成しながら、市場の大きな北米、高成長のアジア・中東などへと展開していく方針である。「GLOBAL BUYMA」については、インバウンド需要の獲得を目的として日本商材を追加するほか、ターゲット国ごとのマーケティング強化、日本人以外のパーソナルショッパーへの開放などを2018年1月期の施策に掲げており、軌道に乗ってくれば、出品数の拡大はもちろん、さらに多様性に富んだ魅力的な品ぞろえの実現が可能になるものと考えられる。また、出品者やユーザーの多様性（地域分散）は為替リスク対策としても有効となるだろう。

弊社では、「BUYMA」の今後の成長性について、認知度の更なる拡大や魅力的な品ぞろえによる訴求はもちろん、ターゲットユーザーの拡大や外部環境（ECの拡大やCtoC取引の普及、ソーシャルメディアの発展等）の後押しもあることから、国内においても十分に拡大余地があるものとみており、少なくともアクティブ会員数300万人、総取扱高1,000億円への到達は可能であると評価している。また、「GLOBAL BUYMA」やリセール事業なども足元で着実に立ち上がってきた。今後同社の将来を大きく左右する、1)「BUYMA」自体の成長、2)「BUYMA」を軸とした事業領域の拡大（「BUYMA 経済圏」の確立）、3)「GLOBAL BUYMA」の進展等をフォローしていきたい。

■ 株主還元

成長に向けた投資フェーズであることから、 しばらくは配当見送りの公算が大きい

同社は、「株主利益の最大化を重要な経営目標の1つ」として認識しているが、「現在は成長過程にあり、経営基盤の長期安定に向けた財務体質の強化及び事業の継続的な拡大発展を目指すため、内部留保の充実が重要である」と考え、会社設立以来配当は実施していない。また、2018年1月期においても現時点で配当の予定はない。

弊社では、高い成長率を持続していくためのマスキャンペーン（広告費の戦略投入）を含め、幅広いユーザー層に向けたインフラや決済機能の強化や新規事業の育成、海外事業の拡大など、必要となる投資は継続していく方針であることから、しばらくは配当という形での株主還元は見送られる公算が大きいとみている。

重要事項（ディスクレーマー）

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・加工することは堅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・譲渡することは堅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