

ホリスティック企業レポート

エニグモ

3665 東証マザーズ

アップデート・レポート
2014年10月17日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20141014

エニグモ(3665 東証マザーズ)

発行日: 2014/10/17

**15 年 1 月期上期は会員数の順調な伸びにより大幅な増収増益
認知拡大や利便性向上による会員数拡大が業績の伸びを牽引する見通し**

> 要旨

◆ C to C 型のショッピング・サイトを展開

- ・エニグモ(以下、同社)は、C to C 型のソーシャル・ショッピング・サイト「BUYMA(バイマ)」の運営を主力事業としている。
- ・世界 109 カ国に在住する約 6 万人のパーソナルショッパー(出品者、主に海外在住の日本人)を組織化して幅広い品揃えを可能としたことが、ファッション感度の高い消費者に支持され高い成長性を実現してきた。

◆ 15 年 1 月期上期は大幅な増収増益

- ・15/1 期第 2 四半期累計(以下、上期)決算は、前年同期比 36.9%増収、同 62.7%営業増益で、会員数の伸長により大幅な増収増益となった。
- ・TV や雑誌等への露出による認知拡大やパーソナルショッパーの育成及びサービス拡充による利便性向上等が会員数拡大に貢献した。

◆ 15 年 1 月期通期業績も引き続き好調に推移する見通し

- ・15/1 期業績予想について同社は、期初予想を据え置いており、売上高は前期比 30.5%増、営業利益は同 17.4%増を見込んでいる。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、前回レポート(14 年 2 月)の 15/1 期業績予想を増額修正した。売上高、営業利益ともに同社予想を上回る水準を見込んでいる。上期実績や会員数の伸びを勘案すると、同社予想は保守的であると判断した。

◆ 中期業績予想

- ・当センターでは、中期業績予想についても前回予想を増額修正するとともに、新たに 17/1 期の業績予想を策定した。
- ・新たな市場創出により、会員数拡大の余地がある「BUYMA」事業が、同社の中期的な成長を牽引すると予想され、17/1 期までの成長率として、売上高が年率 34.1%、営業利益は同 36.1%と見込んでいる。
- ・また、新規事業「STULIO」や海外展開の進展が中期的な業績の上振れ要因となる可能性も考えられる。

アナリスト: 柴田 郁夫

+81(0)3-6858-3216

レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

【主要指標】

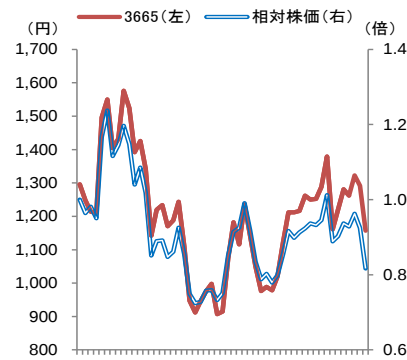
	2014/10/3
株価(円)	1,079
発行済株式数(株)	21,300,000
時価総額(百万円)	22,983

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	41.6	30.6	23.0
PBR(倍)	11.7	8.7	6.3
配当利回り(%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1 カ月	3 カ月	12 カ月
リターン(%)	-1.9	-18.9	-22.3
対TOPIX(%)	1.4	-18.4	-27.6

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2013/9/20

【3665 エニグモ 業種: 情報・通信業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2012/1	851	-7.4	205	140.7	206	143.0	246	56.5	16.7	42.2	0.0
2013/1	1,439	69.0	597	191.3	592	187.0	377	53.0	21.9	68.4	0.0
2014/1	1,823	26.7	852	42.5	855	44.5	523	38.8	25.9	92.6	0.0
2015/1 GE	2,379	30.5	1,000	17.4	1,000	16.9	616	17.8	30.2	-	0.0
2015/1 E	2,600	42.6	1,200	40.8	1,200	40.4	750	43.4	35.2	123.9	0.0
2016/1 E	3,380	30.0	1,600	33.3	1,600	33.3	1,000	33.3	46.9	170.8	0.0
2017/1 E	4,400	30.2	2,150	34.4	2,150	34.4	1,400	40.0	65.7	236.6	0.0

(注) CE: 会社予想, E: 証券リサーチセンター予想。2014年8月1日に株式分割(1:5)を実施

アップデート・レポート

2/14

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧した投資家が本レポートを利用したこと又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及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

> 事業内容

注 1) パーソナルショッパーとは、商品の売り手（出品者）のことである。同社は、15/1 期より、出品者の呼称をバイヤーからパーソナルショッパーに変更した。顧客のために、個々のセンスやホスピタリティを活かして、満足のいく商品を提案し買い物を行うスペシャリスト。

注 2) アクティブ会員とは、過去 1 年間に購入履歴のある会員。

◆ C to C 型のショッピング・サイトを展開

エニグモ（以下、同社）は、ソーシャル・ショッピング・サイト「BUYMA（バイマ）」の運営を主力事業としている。「BUYMA」は、個人がパーソナルショッパー^{注1}（以下、ショッパー）になって、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紹介し出品、販売できる C to C 型（一般消費者間で行われる取引）プラットフォームであり、同社は取扱金額に応じて、ショッパー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。

バイヤー業務（出品した商品の買い付け）を個人に開放してネットワーク化したことで、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揃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。

現在、世界 109 カ国に在住する約 6 万人のショッパー（主に海外在住の日本人）により、1 日当たり 8,500 点超のアイテムが出品されている。商品の買い手は会員制で、総会員数約 197 万人（うちアクティブ会員数^{注2}は約 51 万人）である（14 年 7 月末現在）。なお、商品のやりとりはユーザー間で行われることから、物流拠点等は保有していない。

事業セグメントは、ソーシャルコマース事業の単一セグメントである（14/1 期）。連結子会社は存在しないが、資本・業務提携先を含めた非連結子会社（関係会社）は 3 社となっている（図表 1）。

◆ 海外展開及び新規事業による事業領域の拡充を目指す

同社は海外展開の一環として、13 年 7 月に資本・業務提携先の米国 Image Network 社による英語版「BUYMA」サービス「Avenue・K」を開始し、13 年 12 月にはエニグモ 코리아 が韓国版「BUYMA」サービスを開始した。

この他 13 年 10 月からは国内で、会員同士でフリーマーケットのように中古品売買等を行える SNS 的な要素の強い e コマースプラットフォーム運営事業「STULIO」を開始した。

【図表1】関係会社（非連結子会社）の概要

名称	出資日	資本金	出資比率	事業内容
Image Network, Inc.(米国)	2012/12/24	6,037千ドル	37.20%	米国大手出版社Hearst Communications,Incの子会社 13年7月より英語版「BUYMA」サービス「Avenue・K」を展開
エニグモ코리아(韓国)	2013/6/13	117百万ウォン	14.53% (転換社債による潜在普通株式を含めると92.60%)	13年12月より韓国版「BUYMA」を展開
stulio(東京)	2013/7/19	41百万円	14.00% (優先株式による潜在普通株式を含めると99.23%)	13年10月よりSNSコマース事業「STULIO」を展開

(出所) エニグモ開示資料及びHPより証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ C to C 型のプラットフォームにより新たな価値を創出

同社の基幹事業である「BUYMA」は、世界各国に在住する約6万人のショッパーと約197万人の会員基盤に支えられたC to C型のEコマースプラットフォームである。バイヤー業務を個人に開放して組織化したことにより、個人のセンスで発掘した幅広い品揃えや中間業者を介さないことによる価格訴求を実現したことが最大の特徴となっている。数名のバイヤーが売れ筋を大量に仕入れるのが定石となっている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。

「BUYMA」の特徴は以下の通りである。

1) 幅広い品揃えの実現

出品者であるショッパーには、主に海外在住の日本人が個人として登録されているが、法人として豊富な出品数と独自のラインナップを獲得する法人ショップがある他、個人ではあるが取引実績等により同社から優良と認定されたプレミアムショッパーも存在する。注文がはいつてから買い付けるシステムであるためショッパーは在庫リスクを持たずに販売できるので、世界109カ国から最先端のアイテムや希少性のあるアイテム等がラインナップされるうえ、ショッパー約6万人の嗜好が反映されるため、多様化する消費者の趣味を幅広くカバーすることができる。

同社は、保有する膨大な取引データや国内の消費トレンド等から有望な商品を分析しショッパーへのアドバイスを行っている。購入者からもショッパーに対して欲しいアイテムの買い付けを依頼できるリクエスト機能もある。

注3)「あんしんプラス」(有料)を申し込むと、標準サービス(無料)となっている「本物保証制度」のほかに、「初期不良補償制度」や「紛失補償制度」を利用することができる。

注4) 14年4月より、手数料率の改定を行っており、プレミアムショッパーの手数料を7%から5%へ引き下げ一方、一般のショッパーの手数料を5%から7%へ引き上げた。

注5) SEO対策とは、Googleなど、検索エンジンで検索結果の上位に表示されることを目的に行なわれる対策のこと。

2) C to C 取引を円滑に行う仕組み

ショッパー及び購入者は、「BUYMA」を介することで直接金銭をやりとりせず、詐欺やトラブルを回避できる安全で安心な決済システムを利用することができる。また、購入者は、購入したアイテムの紛失、破損、及び汚損など、品質におけるトラブルや不安に対して、「あんしんベーシック」(標準)と「あんしんプラス」(有料オプション)の2つの補償サービス^{注3)}を選択することができるうえ、品質保証サービス「BUYMA 鑑定サービス」を無料で利用することもできる。また、ショッパーに対しては、購入者との対応や商品の梱包などの教育を行い、煩雑となりがちなC to C取引を円滑に行う仕組みを提供している。

3) ショッパー及び購入者からの手数料による収益モデル

「BUYMA」の収益モデルは、取引されたアイテムの価格に応じて、ショッパーと購入者の双方から受領する手数料収入(各々7%ずつ)が基本となっている(但し、プレミアムバイヤーの場合は5%、法人ショップの場合は取引実績に応じて5%~7%で変動)^{注4)}。出品価格の1.4%を購入者から徴収する「あんしんプラス」の利用料も収益源になっている。

同社の売上高は取扱高にほぼ連動し、購入者1人当たりの購入単価(年間)は3.5万円~4万円で推移していることから、総会員数、特にアクティブ会員数を増やすことが同社の業績を牽引する収益構造になっている。

◆ ソーシャルメディアを活用した集客力にも特徴

「BUYMA」の会員基盤の拡大は、幅広い品揃えを実現することにより検索エンジンで検索結果の上位に表示されることで認知度や集客力を高めることで実現されてきた。人気ブランドにだけ依存した品揃えでは限界があるSEO対策^{注5)}も、希少性の高いアイテムをもつことによって上位に表示される可能性が高くなる。また、集客力が増すにつれてショッパーからの出品の数や種類も増加し、それが更に集客力を高める正の循環が成立していることも会員基盤の拡大を加速させている。

また、ソーシャルメディアを活用した集客の仕組みにも特徴がある。同社が「BUYMA」上で展開する「STYLIST(スタイリスト)」は、「BUYMA」に出品されているお薦めのアイテムやスタイリングを披露し、それに対して会員同士でコミュニケーションすることを可能とした場(ショッピングボード)であるとともに、自身がセレクトしたア

アイテムを「BUYMA」及びソーシャルメディア（ブログ、twitter、Facebook等）で紹介し、それを経由して他の会員が「BUYMA」で購入するとポイントが貯まる仕組みとなっている。

「STYLIST」には、オフィシャルスタイリストとして著名人やモデルも参加しており、購入以外の目的で「BUYMA」を訪れるきっかけとなっている。なお、ソーシャルメディアを活用した集客（マーケティング）は、広告宣伝費の低減にも繋がり、同社の高い利益率の要因の1つになっている。

> 強み・弱みの評価

◆ 独自の事業モデルによる市場創出が同社成長の源泉

同社の内部資源（強み・弱み）、及び外部環境（機会・脅威）は以下のようにまとめられる。

【図表2】SWOT分析

強み (Strength)	・増え続ける会員基盤（総会員数約197万人、アクティブ会員数約51万人） ・世界109カ国に存在するショッパーとのネットワーク ・圧倒的な品揃え ・C to C取引を円滑に行うオペレーション ・効率経営により高い利益率を実現
弱み (Weakness)	・円安による業績への影響 ・ショッパー（個人）による商品供給の安定性に懸念 ・他社に模倣される可能性 ・流行や嗜好の変化など、移り気な消費者心理の影響 ・ショッパーへの依存度の高さ（ショッパーが育たない、他に引き抜かれるリスクなど）
機会 (Opportunity)	・EC市場の成長 ・海外での事業機会の拡大 ・ソーシャルメディアの影響力の高まり ・人気ブランドに依存しないファッション等に対するこだわり
脅威 (Threat)	・景気後退や消費税増税などによる個人消費の冷え込み ・大手を含めたファッションEC市場への参入企業の増加 ・類似会社の出現による競争激化 ・トラブル発生等に伴う会員離れや取引規制の強化

（出所）証券リサーチセンター

> 決算概要

◆ 15 年 1 月期上期は大幅な増収増益

15/1 期第 2 四半期累計（以下、上期）決算は、売上高が 1,103 百万円（前年同期比 36.9%増）、営業利益が 568 百万円（同 62.7%増）、経常利益が 569 百万円（同 62.1%増）、四半期純利益が 351 百万円（同 65.2%増）と大幅な増収増益であった。同社は、15/1 期上期の業績予想を公表していないが、同社の想定を若干上回った模様である。

テレビや雑誌等の各メディアへの露出を高めたことによる認知拡大や品揃えの強化、ショッパーの育成（及びサービス拡充）やサイトリニューアルによる利便性向上などが奏功し、総会員数及びアクティブ会員数ともに順調に拡大したことが業績の拡大に寄与した（図表 3 下段）。

利益面では、認知拡大のための広告費 76 百万円（前年同期比 46.5%増）や、スタッフ増員による人件費 181 百万円（同 10.3%増）などにより、販売費及び一般管理費が 339 百万円（同 16.6%増）に増加したものの、売上高の伸びで吸収し、営業利益率は 51.5%（前年同期は 43.3%）へと大きく上昇した。

【図表 3】15 年 1 月期上期の決算概要（単位：百万円）

	14/1期上期		15/1期上期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比		増減率
売上高	806		1,103		297	36.9%
売上原価	165	20.5%	195	17.7%	30	18.2%
販管費	291	36.1%	339	30.7%	48	16.6%
営業利益	349	43.3%	568	51.5%	219	62.7%
経常利益	351	43.5%	569	51.6%	218	62.1%
純利益	212	26.3%	351	31.8%	139	65.2%

商品取扱高(百万円)	7,088	9,307	2,219	31.3%
総会員数(人)	1,422,183	1,972,313	550,130	38.7%
アクティブ会員数(人)	376,811	510,776	133,965	35.6%

（出所）エニグモ決算短信より証券リサーチセンター作成

> 戦略の進捗

◆ 会員数拡大のための3つの施策を推進

同社は、「BUYMA」における会員数及びアクティブ会員数の拡大を図るため、1) 認知拡大、2) 品揃えの強化、3) 利便性の向上の3つの施策に取り組んでいる。

1) 認知拡大

これまでの雑誌中心の露出に加え、テレビによる露出強化に取り組んでいる。特に、課題となっている地方での知名度を高めるため、ローカル番組中心にテレビ露出を増やすためのPRに取り組むとともにテレビCMも開始した。

2) 品揃えの強化

同社は、日本では知られていない海外のブランドを紹介することで、「BUYMA」発信のトレンド創出にも取り組んでいる。14年7月には、日本未入荷のタイブランド“Chuan Pisamai”が、ネットニュースに取り上げられ、当月のページビュー(PV)数が急増(前月比9倍)するという成果をあげた。

3) 利便性の向上

同社は、前述したように出品者の呼称をバイヤーからパーソナルショッパーへと変更し、単に買い付けだけでなく、顧客一人一人に応じた「接客力」の強化を図っている。また、ショッパー自らが商品紹介や活動内容を手軽に発信できる情報発信ツール「ポスト」の機能強化にも取り組んでいる。

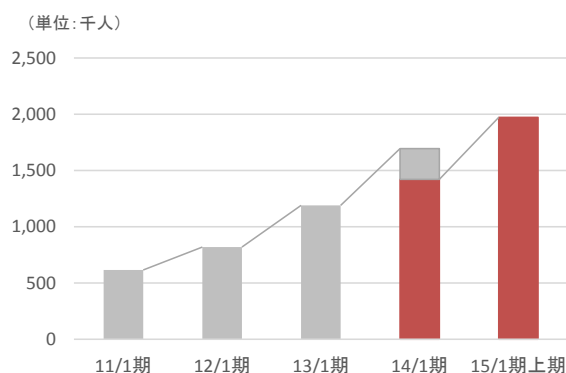
世界中からのファッション情報、セール情報、現地トレンド情報などが「ポスト」に集約されており、顧客はメディアとして楽しむだけでなく、好みにあったショッパーを効率的に発見することが可能となっている。また、取引実績の豊富なプレミアムショッパーの優遇策も進めており、14年4月からは手数料率を改定し、売上高の7%から5%に引き下げた。

注 6) 平均成約金額とは、四半期ごとのパーソナルショッパー1人当たりの平均成約金額。

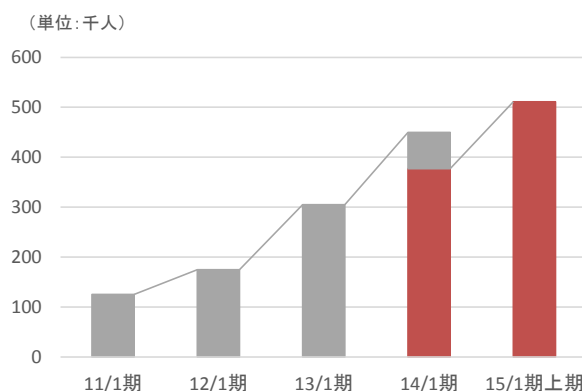
注 7) 好評価率とは、購入者が商品購入の際、パーソナルショッパーに対する評価のうち、良いと評価した割合。

なお、「ポスト」を活用しているショッパーのほうが高い売上実績をあげる傾向が見られることに加え、ショッパーの平均成約金額^{注6)}が足元で大きく伸びていることから、プレミアムショッパーに対する支援強化や動機づけが、業績の伸びを牽引していることが推察される。また、ショッパーの育成及びサービス拡充による利便性向上により、顧客からの好評価率^{注7)}も上昇している。

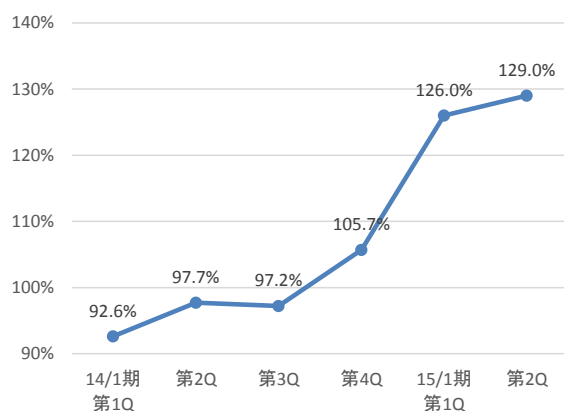
【 図表 4 】 総会員数の推移



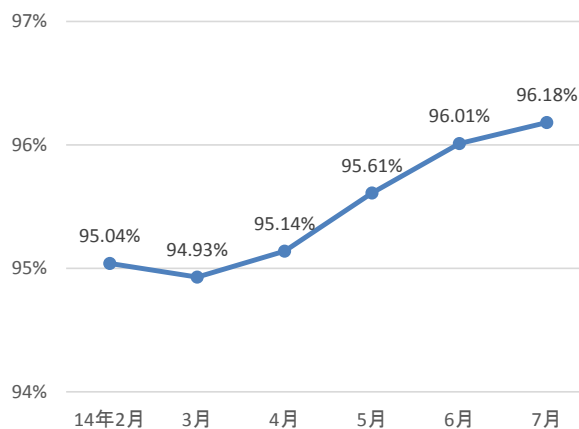
【 図表 5 】 アクティブ会員数の推移



【 図表 6 】 パーソナルショッパー平均成約金額
成長率 (前年同期比)



【 図表 7 】 好評価率の推移



(出所) 図表 4~図表 7 はエニグモ決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 新規事業「SYULIO」及び海外展開は基盤づくりの段階

一方、同社が中長期的な成長戦略として位置付けている新規事業「STULIO」及び海外展開については、着実に進展している模様であるが、まだ基盤づくりの段階にあり、業績貢献はまだ先となる見込みである。

> 業績予想

◆ エニグモによる 15 年 1 月期の業績予想

同社は、15/1 期通期の業績予想について期初予想を据え置いており、売上高を 2,379 百万円(前期比 30.5%増)、営業利益を 1,000 百万円(同 17.4%増)、経常利益を 1,000 百万円(同 16.9%)、当期純利益を 616 百万円(同 17.8%増)と見込んでいる。

取扱いアイテムの季節的特性(秋冬もののウェイトが高い)から同社の業績は下期偏重の傾向があり、通期売上高に対する上期の過去 4 期間平均の進捗率は 42.8%である。15/1 期上期売上高は通期予想に対して 46.4%の進捗率となっていることから、15/1 期通期業績予想売上高の達成は可能であると同社は判断している。

利益面では、認知拡大を目的とした広告費増やスタッフ増員による人件費増などにより、営業利益率は一旦低下すると同社は想定している。

◆ 証券リサーチセンターによる 15 年 1 月期の業績予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)でも、15/1 期上期の実績や足元の状況等を踏まえ、前回レポート(14 年 2 月)の 15/1 期業績予想を増額修正した。売上高を 2,600 百万円(前期比 42.6%増)、営業利益を 1,200 百万円(同 40.8%増)と見込んでいる。

15/1 期上期の進捗が想定以上に好調であったことに加えて、各施策(認知度拡大や利便性向上等)により、総会員数及びアクティブ会員数が伸び続けていることから、同社予想は保守的であると判断した。但し、円安の進行による業績の下振れには注意が必要である。

【図表 8】15 年 1 月期の業績予想

(単位: 百万円)

	14/1期 実績		15/1期 当センター予想				前期比		15/1期 会社予想	前期比
			修正前		修正後		修正前	修正後		
	構成比	構成比	構成比	構成比						
売上高	1,823		2,500		2,600		37.1%	42.6%	2,379	30.5%
売上原価	360	19.7%	530	21.2%	550	21.2%	47.2%	52.8%	-	-
販管費	610	33.5%	840	33.6%	850	32.7%	37.7%	39.3%	-	-
営業利益	852	46.7%	1,130	45.2%	1,200	46.2%	32.6%	40.8%	1,000	42.0%
経常利益	855	46.9%	1,130	45.2%	1,200	46.2%	32.2%	40.4%	1,000	42.0%
純利益	523	28.7%	700	28.0%	750	28.8%	33.8%	43.4%	616	25.9%
商品取扱高(百万円)	16,057								20,518	27.8%
総会員数(人)	1,693,994								-	-
アクティブ会員数(人)	449,620								-	-
ARPU(円)	35,713								-	-

(出所) 14/1 期実績及び 15/1 期エニグモ予想は決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 中期業績予想

◆ エニグモによる中期業績目標

同社は具体的な中期経営計画を公表していないが、4年後(19/1期)には国内(「STULIO」を含む)の取扱高1,000億円、営業利益50億円を目指している。これは、14/1期実績を基準にした5年間の成長率で見ると、取扱高が年率44.2%、営業利益が同43.3%となっている。

さらには、「BUYMA」及び「STULIO」の海外展開(「Avenue・K」、「BUYMA Korea」を含む)による上乗せも目指しており、4年後には海外でも数百億円の取扱高にまで拡大するイメージをもっているようである。

◆ 証券リサーチセンターによる中期業績予想

当センターでは、15/1期業績予想の増額修正を踏まえ、中期業績予想を見直すとともに、新たに17/1期の業績予想を策定した。修正後の15/1期を起点として16/1期業績予想の水準を引き上げたが、伸び率については前回予想から変更していない。また、17/1期も16/1期の伸び率が継続する想定とした。

独自の事業モデルにより新たな市場を創出してきた同社にとって、国内で会員数を伸ばす余地はまだ十分にあると判断しており、同社の中期的な成長を牽引するのは、引き続き国内の「BUYMA」事業と見ている。

利益面については、特別なコスト増要因は想定せず、スタッフ増強やシステム投資の他、販促費の増加などを保守的に見積もって、営業利益率は緩やかに上昇するものと想定した。17/1期までの成長率は、売上高が年率34.1%、営業利益が同36.1%と見込んでいる。

一方、新規事業「STULIO」及び海外事業については、非連結子会社によるものであり、同社への財務諸表上の業績貢献は転換社債や優先株式の転換権行使後(連結化後)となるため、現時点では業績予想に織り込んでいない。従って、新規事業や海外展開の進捗(及び転換権行使のタイミング)によっては業績の上振れ要因となる可能性がある。

【図表 9】証券リサーチセンターによる中期業績予想

(単位：百万円)

	14/1期 (実績)	15/1期 予想		16/1期 予想		17/1期 予想	成長率
		修正前	修正後	修正前	修正後		
売上高 (伸び率)	1,823 26.7%	2,500 37.1%	2,600 42.6%	3,250 30.0%	3,380 30.0%	4,400 30.2%	34.1%
営業利益 (利益率)	852 46.7%	1,130 32.6%	1,200 46.2%	1,500 46.2%	1,600 47.3%	2,150 48.9%	36.1%
経常利益 (利益率)	855 46.9%	1,130 32.2%	1,200 46.2%	1,500 46.2%	1,600 47.3%	2,150 48.9%	36.0%
純利益 (利益率)	523 28.7%	700 33.8%	750 28.8%	900 27.7%	1,000 29.6%	1,400 31.8%	38.8%

(出所) 証券リサーチセンター

> 投資に際しての留意点

◆ 当面は配当が見送られる公算が大きい

同社は、「株主利益の最大化を重要な経営目標の一つ」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。

同社は、今後も積極的に海外展開と新規事業に取り組んで行くものと予想されることから、中期的にも内部留保を優先し配当という形での株主還元を見送る公算が大きいと考えられる。

なお、円安の進行に伴って、ショッパーが出品を差し控えることなどにより、同社業績が下振れる可能性があることには注意が必要である。

また、非連結子会社に対する転換社債や優先株式の転換権行使による連結化により、同社業績に重要な影響を及ぼす可能性があることにも留意しておきたい。

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

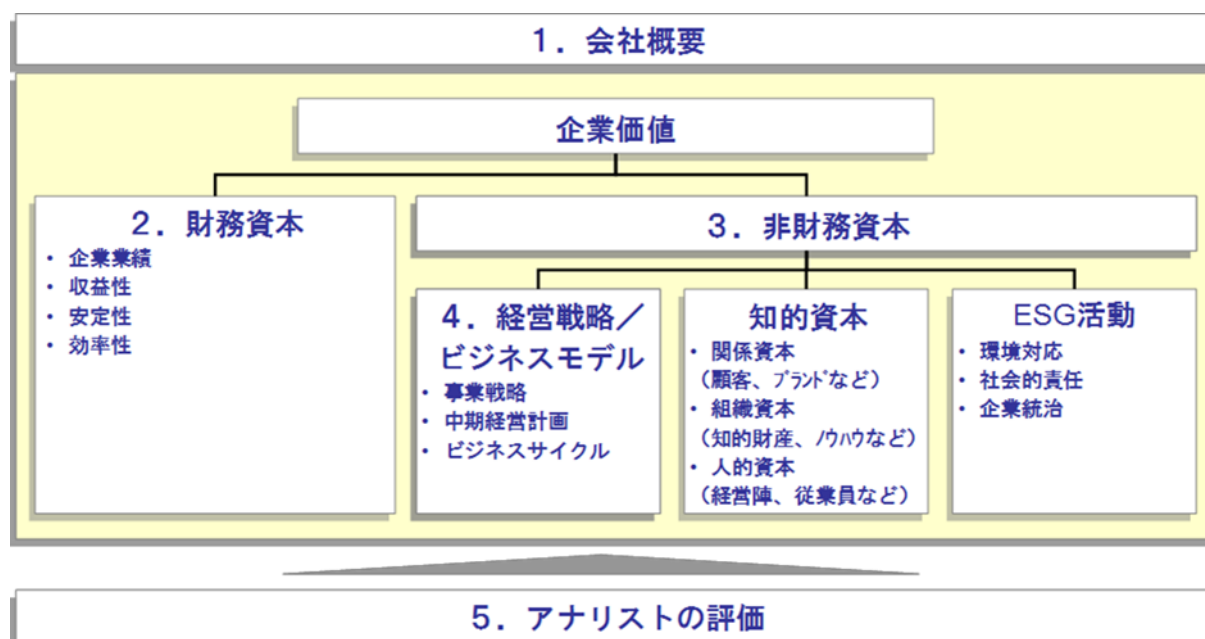
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



アップデート・レポート

13/14

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又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及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment : 環境、Society : 社会、Governance : 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

免責事項

- 本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的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。
- 本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、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。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又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、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- 一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又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及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- 本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。