



BEENOS (東 M:3328)

バリュエーション判断
前回NR⇒強気
目標株価 2400 円

決算説明会:2016年4月22日

担当:岸 和夫

決算期	売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	当期利益	伸率	EPS	配当
2016/9 2Q	9,195	12	479	-36	508	-31	300	-51	24.6	0.00
2015/9	16,936	34	1,184	-	1,148	-	898	-	73.8	13.00
2016/9 会	19,600	16	1,000	-16	950	-17	650	-28	53.4	10.00
2016/9 予	19,600	16	1,000	-16	950	-17	650	-28	53.4	10.00
2017/9 予	22,000	12	1,500	50	1,450	53	980	51	80.3	16.00

【セグメント情報】	16/9第2Q	【PER】	【財務指標】	16/9期第2Q
バリューサイクル	53%	15/9 24.5	BPS	449.6円 株価(4/22終値) 1,810円
リテールライセンス	24%	16/9予 33.9	純資産	5,736百万円 売買単位 100株
クロスボーダー	21%	17/9予 22.5	総資産	9,756百万円 発行株数 12,266千株
インキュベーション	2%		時価総額	22,202百万円 予想PBR 4.03倍

注. EPS、BPSは自己株式を除いて計算。

<注目ポイント>

- Eコマース事業に加え、インキュベーション(投資育成)事業を展開**
主力の E コマース事業はクロスボーダー(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(インターネットを介したブランド品宅配買取事業)、リテールライセンス(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)の3部門で構成。
- 16/9 期はクロスボーダー、バリューサイクル両部門に戦略的プロモーション費用を投下**
16/9 期第 2Q の E コマース事業売上高は、クロスボーダー19.16 億円(前年同期比 34% 増)、バリューサイクル 48.74 億円(同 18% 増)、リテールライセンス 22.24 億円(同 4% 増)と伸長し、同事業全体で 90.15 億円(同 17% 増)と好調。一方、同事業営業利益が 4.95 億円(同 5% 増)に止まったのは、事業拡大のため、エンジニアを中心とする人員拡充で人件費が増加したことや、広告宣伝費などのプロモーション費用を積極的に投下しているためである。通期 E コマース事業の売上高は 188 億円(前期比 18% 増)、営業利益は 8.7 億円(同 12% 増)を計画。
- 17/9 期は大幅増益の可能性**
16/9 期は先行投資期と位置付け、人件費と広告宣伝費が大幅に増加する見通し。売上高は順調に拡大しており、17/9 期には人件費などが 16/9 期程増加しないと思われ、大幅増益となる可能性も。
- インキュベーション事業はインド、東南アジアに重点**
インド最大手の自動車取引オンラインマーケットプレイス「Droom」に続き、最近ではインド初のオンライン C2C 不動産マーケットプレイス「NoBroker」に出資した。
なお第 3Q に、保有する営業投資有価証券の一部売却益 6 百万ドルを計上予定。

投資判断は NR⇒強気に

16/9 期 E コマース事業は営業増益の可能性が高まり、売上高が順調に成長すれば、17/9 期には大幅増益となる可能性もあることから、投資判断を強気とする。

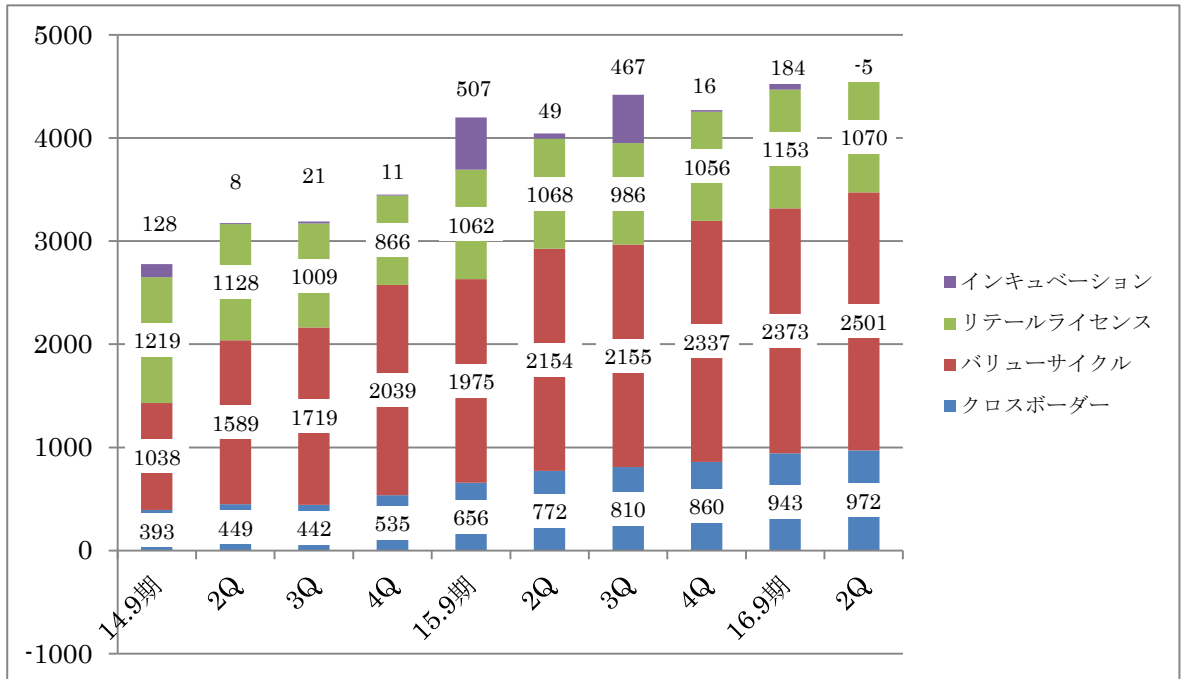
目標株価は、当面 2,400 円(17/9 期予想 PER30 倍)とする。

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載致しました。ご確認の程、お願い致します。

16/9 期はクロスボーダー、バリューサイクル両部門に、戦略的なプロモーション費用を投下

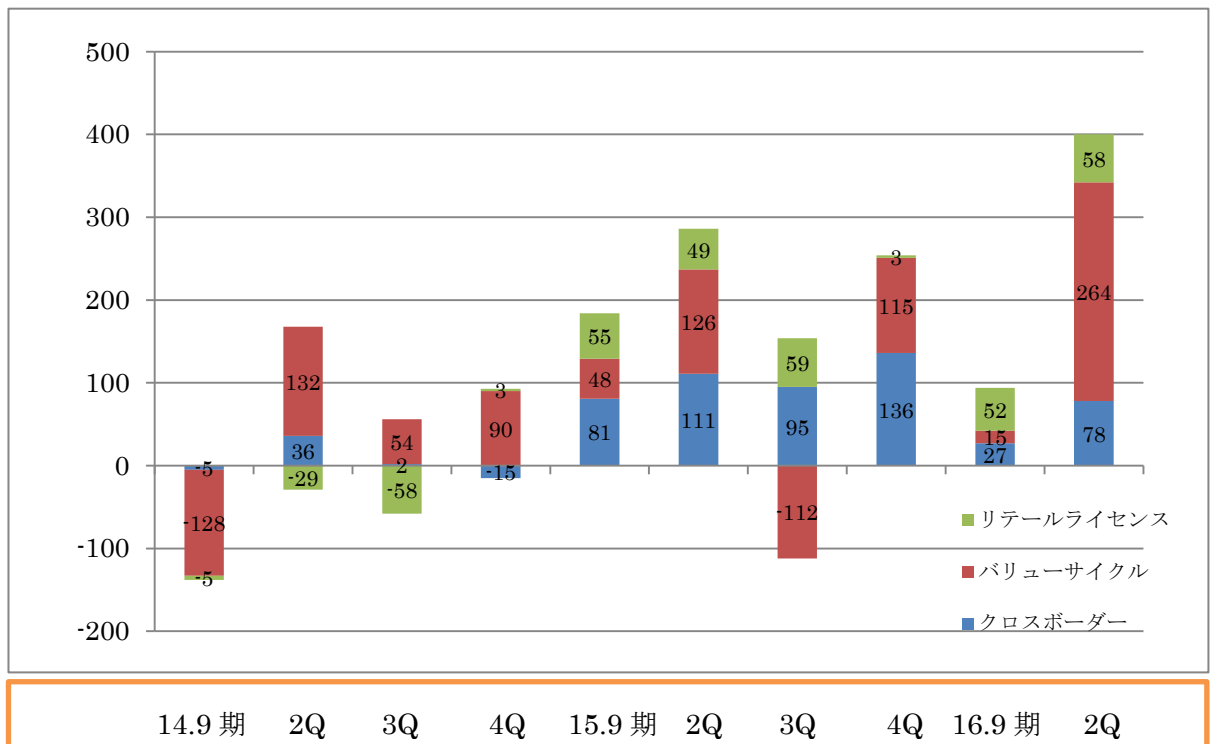
四半期別売上高推移

(単位:百万円)



E コマース事業 四半期別営業利益

(単位:百万円)



(同社資料よりエース経済研究所(以下、ARI)作成)

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載致しました。ご確認の程、お願い致します。

クロスボーダー部門は「Buyee」を拡充

クロスボーダー部門の「海外転送・代理購入事業 (FPOM JAPAN)」には、発送代行サービス「転送コム」と代理購入サービス「Buyee」があり、16/9 期は「Buyee」の拡充に注力している。

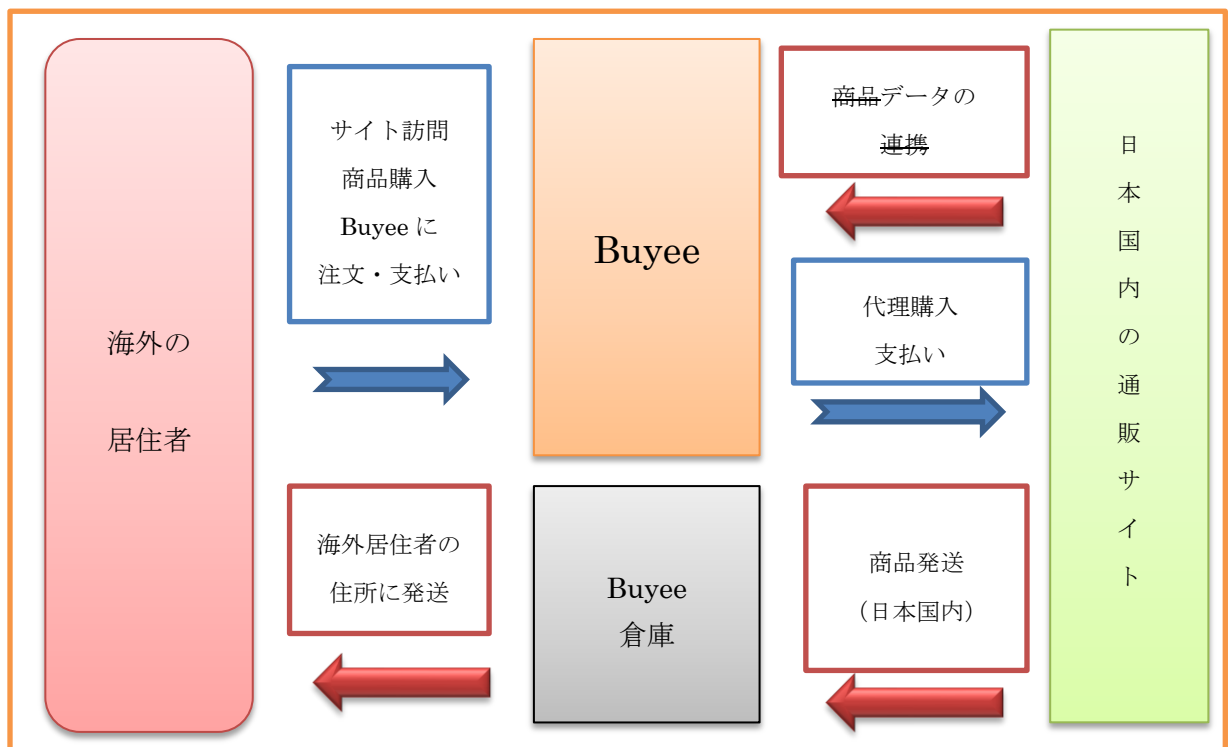
昨年、台湾でファミリーマートと連携し、商品のコンビニ受取サービスを開始。従来、代理購入手数料は、代金の 10% をユーザーから受領していたが、15 年 12 月から連携する一部のショッピングサイトでの手数料を無料とし、他サイトでも 5% に値下げを実施した。

オークションのサービス手数料も 10% → 5% に引き下げたが、流通量や取扱い数を増やすことで、ユーザー以外からボリュームメリットを得ることを狙っている。

新たにオプションとして、ユーザーが安心して購入できるよう保障プランの提供を開始した。「配送保障」は、国際配送時に商品が紛失や破損した場合に、「Buyee」が商品代金と送料を返金する。「検品」は、国内の Buyee の倉庫で商品を受け取った時に、国内配送による破損や購入商品に間違いがないかチェックを行い、商品の破損や間違いがあった場合は Buyee が商品代金を返金する。

また決済通貨は、2 月中旬から主要 15 通貨での決済を開始し、さらに 13 通貨を追加する予定である。

「Buyee」代理購入事業のイメージ



(同社資料より ARI 作成)

「Buyee」は、16 年 1 月にリクルートライフスタイルが運営する「ポンパレモール」と提携し、「Ponperemall JAPAN」の運営を開始。「ポンパレモール」出店ショップは、手数料無しで「Ponperemall JAPAN」への出店が可能となり、海外への販売機会が増加する。商品情報の翻訳、決済、配送や CS 対応は、Buyee 内の「Ponperemall JAPAN」が行う。

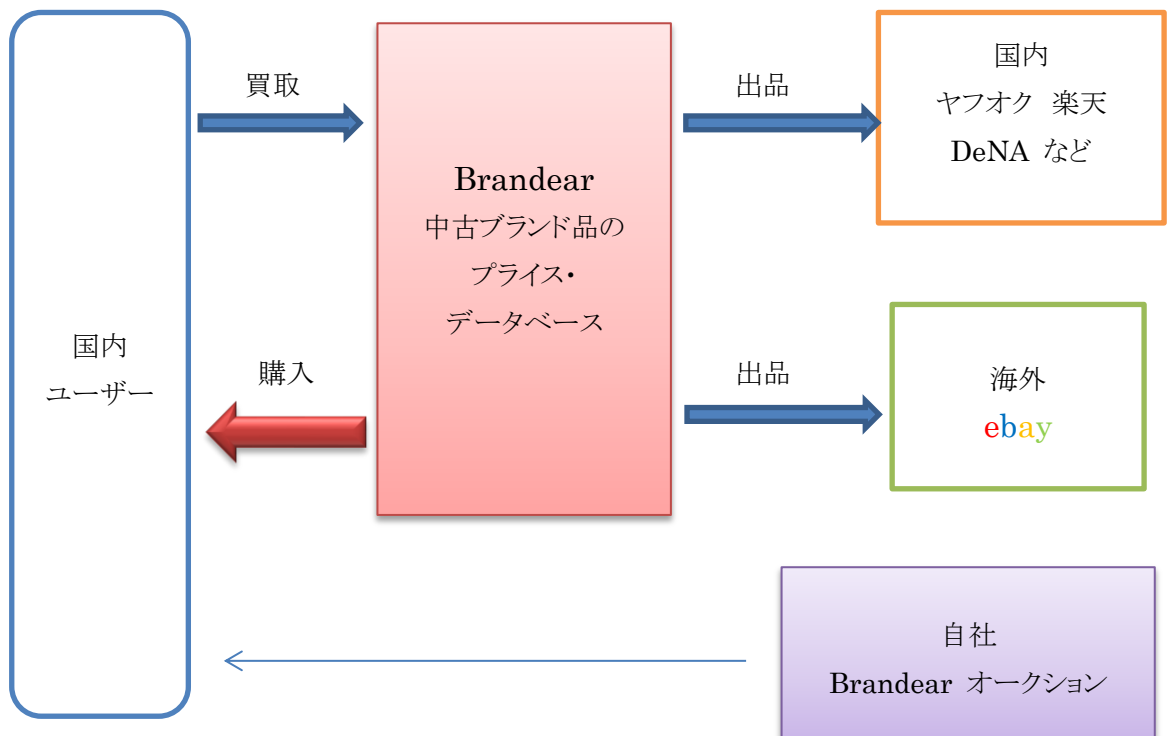
グローバルショッピング事業は ebay と提携し、海外の商品をオークションで購入する「セカイモン」を運営している。16/9 期は女性会員の獲得強化による顧客層の拡大、為替の影響に左右されないショッピング機能の強化を推進している。トップページをリニューアルし、男性向け・女性向けを選択でき、オークション商品と即決価格商品との選択が可能となり、即決価格は国際送料の見積もりなどを含む一括表示に変更した。

バリューサイクル部門は、ブランド品宅配買取を強化

バリューサイクル部門は、ブランド品宅配買取事業の通販サイト「Brandear (ブランディア)」を運営している。積極的に仕入れを行い利益が減少する時期と、積極的な販売で利益を上げる時期がある。16/9 期は「Brandear」ブランドを一段と強化するため、積極的にテレビ CM を展開している。さらに、国内や海外での販路を拡大するため、楽天市場や ebay での販売を強化している。

また、スマートフォン経由の利用が急増していることから、スマートフォンで見やすいよう買取サイトの全面リニューアルを実施した。

バリューサイクル部門のイメージ



(同社資料より ARI 作成)

《アナリストによる宣言》

私、岸 和夫は本調査資料に表明された見解が、対象企業と証券に対する私個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。
また、私は本調査資料で特定の見解を表明することに対する直接的または間接的な報酬は、過去、現在共に得ておらず、将来においても得ないことを証明します。

《利益相反に関する開示事項》

- エース証券株式会社(以下、エース証券)及びグループ会社は、本資料に掲載された企業の売買あるいは当企業に対し、引受、その他のサービスを提供する場合があります。
- 株式会社エース経済研究所(以下、ARI)は、エース証券との契約に基づき、エース証券への資料提供を一定期間、継続的に行うことに対し包括的な対価をエース証券から得ておりますが、本資料に対して個別に対価を得ているものではありません。
また、銘柄選定も ARI 独自の判断で行っており、エース証券を含む第三者からの銘柄の指定は一切受けておりません。
- 執筆担当者、ARI と本資料の対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。

金融商品取引法に基づく表示事項**■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等**

商号等: エース証券株式会社 金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第 6 号
加入協会: 日本証券業協会
指定紛争解決機関: 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

■手数料等及びリスクについて

●株式の売買には、約定代金に対して最大 1.242%の手数料(約定代金が 100 万円以下の場合、最低手数料 2,700 円)(税込み)が必要となります。●株式は、株価の変動により、損失を生じるおそれがあります。●上場有価証券等書面の内容をよくお読みください。●外国株式は、為替相場の変動等により、損失を生じるおそれがあります。●非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。●債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。●外国債券は、為替相場の変動等により損失を生じるおそれがあります。●商品毎(投信・外債含む)に手数料等及びリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料をよくお読みください。

エース証券及び ARI 免責事項等

- 当資料により株式・債券・その他金融商品(投信・外債含む)等の勧誘を行うことがあります。本資料で言及した銘柄や投資戦略は、投資に関するご経験や知識、財産の状況及び投資目的が異なるすべてのお客様に、一律に適合するとは限りません。また、株式・債券等の有価証券の投資には、「手数料等及びリスクについて」に記載のとおり、損失を生じるおそれがあります。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願い致します。
- 本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて ARI が作成し、エース証券(以下、当社)がお客様にご提供いたしますが、当社及び ARI は、ARI が基にした情報及びそれに基づく要約または見解の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。本資料に記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更することがあります。
- 本資料を利用した結果、お客様に何らかの損害が発生したとしても、当社及び ARI は何らの責任を負うものではありません。
- ※ (著作権等)・・・本資料に関する一切の知的財産権は、原則として ARI に帰属します。電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、本資料の無断転用、複製等を行わないようお願い致します。