

## クルーズ (2138)

通期 (連結) (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY03/2014		23,352	4,227	4,253	2,698	238.7	20.0	461.3
FY03/2015		20,841	2,373	2,423	1,368	119.3	15.0	636.0
FY03/2016		27,787	2,480	2,475	1,528	127.6	15.0	747.0
FY03/2015	前年比	(10.8%)	(43.8%)	(43.0%)	(49.3%)	-	-	-
FY03/2016	前年比	33.3%	4.5%	2.1%	11.7%	-	-	-
半期 (連結) (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q-2Q FY03/2015		10,535	1,162	1,178	798	-	-	-
1Q-2Q FY03/2016		11,831	712	732	299	-	-	-
1Q-2Q FY03/2017		15,848	1,475	1,485	1,043	-	-	-
1Q-2Q FY03/2017	前年比	33.9%	107.0%	102.8%	248.2%	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

### 1.0 エグゼクティブサマリー (2017年2月1日)

#### ゲームからファストファッションへ


ファストファッション通販『[SHOPLIST.com](http://SHOPLIST.com) by CROOZ』を中心としたEC事業へ経営資源を集中することを明らかにしたクルーズの業績動向が好調に推移している。同社はSHOPLISTの中長期的な目標として年間ユニーク購入者数500万人、1人当たり年間購入金額20,000円を掲げている。直近の実績値との比較ではそれぞれ概算で3.8倍、1.5倍の規模に相当する。即ち、同社はSHOPLISTを将来に向けての成長の基盤として位置付けるに至っている。また、単純に考えた場合、両目標が示唆するところは通期売上高100,000百万円の達成である。一方、同社は2016年11月1日付けで『エレメンタルストーリー (エレスト)』を除くインターネットコンテンツ事業 (ゲーム事業) をマイネットグループに譲渡している。ゲーム事業における利益の中核を占めると推測されるエレストは残存するものの、2017年3月期第3四半期より当該譲渡に起因する売上高及び利益の減少が一定水準以上に及んで発生する模様である。ただし、当該譲渡によって得られた資金などを活用し成長力が大きいSHOPLISTへの投資を加速することなどを通して、中長期的にはより大きな企業価値の創造が可能となる模様である。また、同社は2017年2月10日に予定されている2017年3月期第3四半期の決算発表及び決算説明会において更なる詳細を開示することを計画している (説明会へのご出席などは下記にて受付け中)。

日時：2017年2月10日 (金) 17:15~18:15  
 会場：兜町平和ビル3階 第3セミナールーム (東京都中央区日本橋兜町3-3)  
 登壇者：代表取締役社長 小淵宏二  
 申込受付：[決算説明会参加のお申込み](#)

IR窓口：経営戦略本部 IR担当 (03 5786 7080 [ir\\_info\\_crooz@crooz.co.jp](mailto:ir_info_crooz@crooz.co.jp))

## 2.0 会社概要

### ファストファッション通販を展開

商号	クルーズ株式会社 <a href="#">Web サイト</a> <a href="#">I R 情報</a> <a href="#">株価情報</a>	
設立年月日	2001年5月24日	
上場年月日	2007年2月14日：東京証券取引所 JASDAQ スタンダード（証券コード：2138）	
資本金	439百万円（2016年9月末）	
発行済株式数	12,866,600株、自己株式内数 852,500株（2016年9月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none"><li>● SHOPLIST で若年女性向けに低価格帯の衣料品をネット通販</li><li>● ファストファッションEC分野を代表するブランドの確立を目指す</li><li>● ゲーム事業では開発方式をハイリスクからローリスクへ転換</li></ul>	
事業内容	．インターネットコンテンツ事業（ゲーム事業） ．インターネットコマース事業（EC事業） ．その他	
代表者	代表取締役社長 小淵宏二	
主要株主	小淵宏二 26.0%、田澤知志 7.9%、自社（自己株口）6.6%（2016年9月末）	
本社	東京都港区	
従業員数	連結 406名（2016年9月末） 連結 219名（2016年11月1日）	

出所：会社データ

## 3.0 業績推移

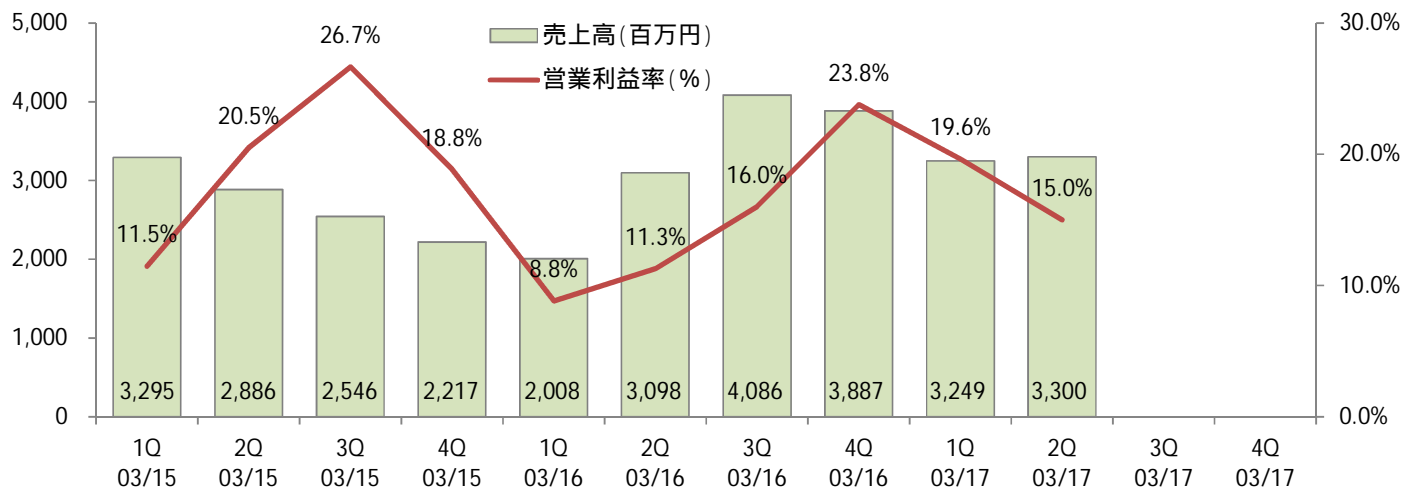
### 2017年3月期第2四半期累計期間

2017年3月期第2四半期累計期間は、売上高15,848百万円（前年同期比33.9%増）営業利益1,475百万円（107.0%増）営業利益率9.3%（3.3%ポイント上昇）での着地となった。また、インターネットコンテンツ事業（ゲーム事業）で売上高6,549百万円（28.3%増）営業利益1,132百万円（114.9%増）営業利益率17.3%（7.0%ポイント上昇）インターネットコマース事業（EC事業）で売上高9,251百万円（39.0%増）営業利益339百万円（79.3%増）営業利益率3.7%（0.8%ポイント上昇）である。

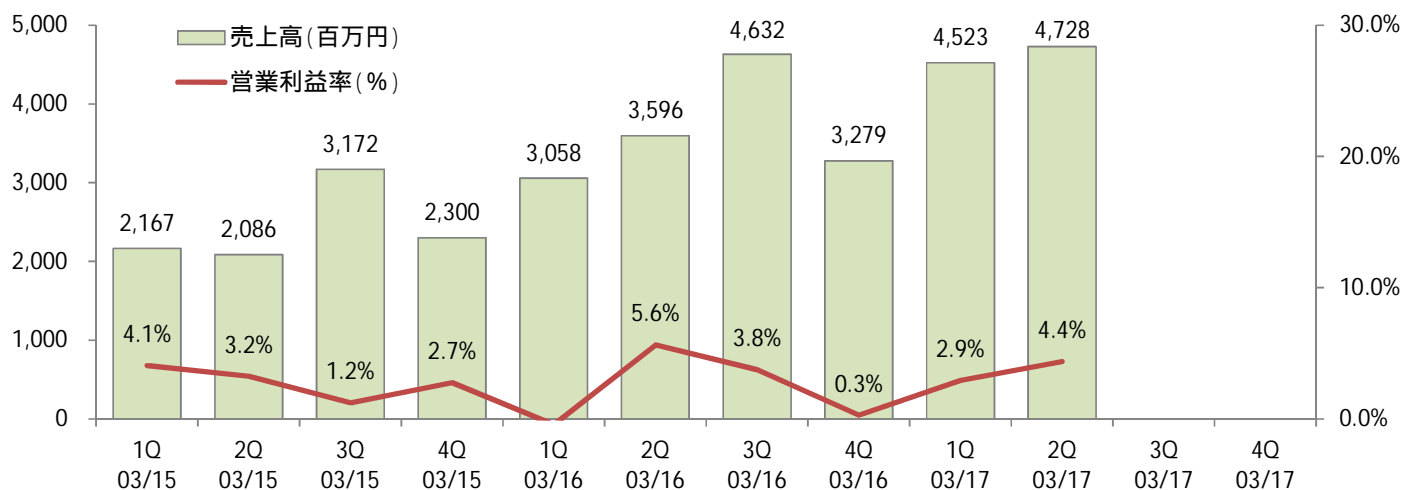
前年同期に対するゲーム事業の大幅な増収・増益はネイティブゲームによる増収・増益に依存している模様であるが、その中核を占めたとされているのが『エレメンタルストーリー（エレスト）』である。一方、同社は第3四半期の期中である2016年11月1日付けでエレスト以外のネイティブゲーム及びブラウザゲームを、開発されたゲームの運営に特化している事業者にすべて譲渡している。その理由として挙げられているのは、従来以上に事業環境の変化が早くなりボラティリティが大きくなったことである。

即ち、ゲームを主力事業としつつも中長期的に安定的な成長を達成していくにはリスクが大きくなりすぎたとの経営判断が下されたのである。ただし、同社はゲーム事業を同社本体とは切り離れた子会社を通して少数精鋭で展開し、収益機会の最大化に取り組むことを明らかにしている。

### インターネットコンテンツ事業（ゲーム事業）



### インターネットコマース事業（EC事業）



出所：会社データ、弊社計算

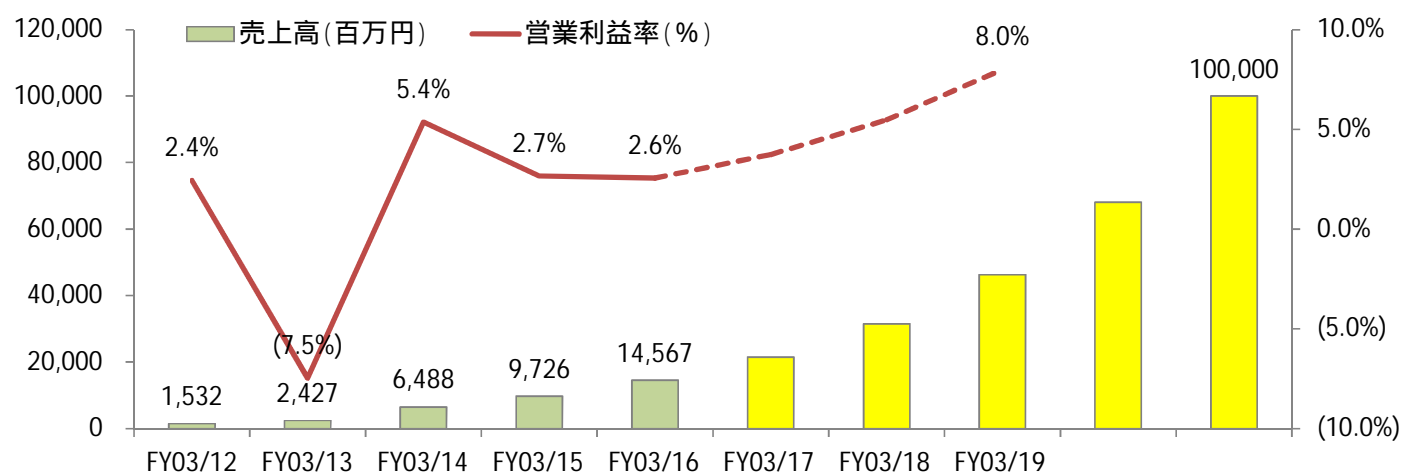
一方、EC事業でも前年同期に対する大幅な増収・増益が達成されている。その内容であるファストファッションをネット通販する SHOPLIST(出店ブランド数：500 前後)の特徴は、若年女性向けの低価格帯(単価：2,000円～3,000円前後)の衣料品の販売に特化していることであり、これが同業他社との差別化要因の1つとなっているとのことである。

また、顧客から評価対象として挙げられているのは「お得感」とのことである。例えば、一定額以上の購入を条件として全国送料無料となるサービス、セール、クーポン、ポイント倍増などのイベントが365日毎日開催されているとのことである。更には、会員ランク別に最大10%割引を何度でも利用可能とするクーポンなど、お買い物をすればするほど「お得」な通販サイトとして認識される傾向にあるとのことである。更には、ほぼ全網羅的に対応した簡易会員登録及び多様な決済方法など多くの側面において高いユーザービリティがあることも評価対象とのことである。

## 中長期業績見通し

同社は、インターネットコマース事業（EC事業）を中長期的な成長ドライバーとして位置付けている。その内容である SHOPLIST に関しては、現状の3倍以上に及ぶ通期売上高 60,000 百万円に相当する出荷が可能な商品配送の仕組みを稼働させる準備が整っている一方、通期売上高 100,000 百万円の達成が1つの通過点として示唆されている。この水準は 2016 年 3 月期の実績に対して 7 倍に近い規模である。

### インターネットコマース事業（EC事業）の中長期業績見通し



### インターネットコマース事業（EC事業）の中長期目標

	期間	実績値	中長期目標	中長期目標 / 実績値
年間ユニーク購入者数 (千人)	2Q FY03/2017	1,300	5,000	3.8 x
1人当たり年間購入金額 (千円)	FY03/2016	13	20	1.5 x
1人当たり年間購入回数 (1回あたり、千円)	FY03/2016	2.56	4.00	1.6 x
売上高 (百万円)	FY03/2016	14,567	100,000	6.9 x

出所：会社データ、弊社計算（概算値、推定値を含む）

そもそも EC の市場規模が中長期的に拡大を続けることが大前提であることに加えて、出店ブランドの持続的な増加及び充実が中長期的な増収に大きく寄与することが織り込まれている。最近の事例としては、『FOREVER 21』が SHOPLIST に新規オープンしたことが挙げられている。

これは日本のファッション専門通販プラットフォーム初となる世界 49 ヶ国 760 以上の店舗を展開するグローバルファッションブランドの新規オープンであり、これによって SHOPLIST のプラットフォームとしての価値や信頼性が高まったとされている。同社では、この新規オープンを通して更なる同様のブランドの新規オープンを促して持続的に取扱商品の網羅性を高めていくと同時にこれをもって集客力を高めていくことが計画されている。

一方、ユーザービリティとしては物流面で改善の余地が残されているとのことである。今後に向けてはここでの改善を通じた更なる包括的なユーザービリティの向上が期待されており、これも中長期的な増収に大きく寄与していく見通しである。具体的には、発注から出荷までのリードタイムを削減していくとのことである。

また、以上を背景とした中長期的な増収は SHOPLIST を内容とする E C 事業の営業利益率を持続的に引き上げていく見通しである。同社は 2019 年 3 月期末までに営業利益率 8.0% (2016 年 3 月期の実績 : 2.6%) を達成することを目標として掲げている。

同社は、今後に向けて 5,000 百万円を拠出額の目途として SHOPLIST の集客力、販売チャネル、ブランディングを強化することに加えて、新しい事業の創出を目的とした数ではなく質にこだわった企業買収を検討していくとのことである。また、E C 事業における費用の大半を占める広告宣伝費についても積極的な拠出を続けていくとのことである。

ただし、広告宣伝費においては引き続き増収を受けて規模の経済 (スケールメリット) が発生し、売上高に対する比率が徐々に低下することが想定されており、これが E C 事業において営業利益率が将来的に向上する主因となる見通しとのことである。

---

## Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR 情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR 情報」とは、すなわち当該事業会社に係る 弊社との個別取材の内容、 機関投資家向け説明会の内容、 適時開示情報、 ホームページの内容等である。

商号： 株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地： 〒104-0032 東京都中央区八丁堀 4-12-4-1110 クイーンズパレス東京中央

URL: [www.walden.co.jp](http://www.walden.co.jp)

E-mail: [info@walden.co.jp](mailto:info@walden.co.jp)

電話番号： 03 (3553) 3769