



2022年3月期（第21期）1Q

クルーズグループ代表 小渕 宏二からのメッセージ

(2021年8月11日現在)

クルーズグループ代表の小渕です。本日2021年8月11日に当社21期1Qの決算発表を行いました。より当社の現状をご理解いただくために、グループの代表である私の所感と温度感を皆様に共有させていただきたいと思っております。

まず今期1Q決算は売上が大きく減少しているように見えますが、これは日本の会計基準を適用する全ての上場企業で適用される「収益に関する会計基準」の影響で、今期1Qから従来の「売上高」と「仕入原価」をネットした金額を「売上高」として表示することになったためです。これは表示方法の変更であり、利益に与える影響はありません。従来は「取扱高」が「売上高」だったため、特段「取扱高」について触れてきませんでしたが、今期1Q以降で開示される「取扱高」は、前期までの「売上高」と同じであるため、今後は「取扱高」で比較していただければと思います。¹

グループ全体の1Q連結決算についてですが、連結取扱高83億4,200万円（前年同Q比95.9%）、連結営業利益が約4億3,100万円（前年同Q比69.0%）となりました。

連結営業利益が前期1Qから減益となった主な理由は、詳細については後述しますが、主力のSHOPLIST事業の営業利益が減益となったこと、およびStudio Z株式会社における新作ゲームの開発コストの負担によるものです。

次に各事業セグメント別の業績について詳細を説明していきます。前期の通期決算発表において、クルーズグループは「ECソリューションカンパニー」として、EC領域に今まで以上に注力していくことを今後の方針として発表させていただきましたが、それに伴い、今期1Q決算よりセグメント区分を一部変更し、「EC事業」、「ゲーム事業」、「インターネット広告・メディア事業」、「投資事業」の4つを報告セグメントとしております。

最初にEC事業についてご説明します。EC事業はSHOPLIST事業に加えて、従来までその他事業に含まれていたEC受託開発やEC運用代行等のEC関連事業から構成されております。但し、SHOPLIST事業に比べてEC関連事業はまだ規模も小さいことから、引き続きSHOPLIST事業を中心にご説明します。SHOPLIST事業の今期1Qの取扱高は約61億3,900万円（前年同Q比93.4%）、営業利益は約3億6,500万円（前年同期比62.3%）と前年同Qを下回る結果となりました。これは率直に申し上げて、当初思い描いていたような結果ではありません。2020年7月に私が代表に戻ってきてから、重要プロジェクト制度²を始めとした事業と組織の改革によりSHOPLIST事業の立て直しに注力して約1年が経ちましたが、物流費や広告プロモーションの効率化を始めとした事業構造の改革により、前期は8四半期ぶりに2桁成長率での増収を達成し、20億円近くの営業利益を出せたことなど、確実に改善に向かっております。一方で、長



年蓄積された課題の中には根深いものもあり、それらを全て解決して本格的な復活を果たすにはやはり時間がかかるなども感じております。

まず、取扱高についてご説明します。取扱高が前年同 Q 比で 93.4%と前年を下回る結果となった主な要因は、①前期 1Q での緊急事態宣言によるコロナ特需の影響が今期 1Q は落ち着いたこと、②出荷単価の下落、③SEO やアプリ経由での訪問者数の減少の 3 点が挙げられます。

今期 1Q の出荷単価は 5,912 円（前年同 Q 比 94.6%）となり、これにもいくつかの要因がありますが、一番大きいものが販売商品単価の下落になります。販売商品単価が 1,668 円（前年同 Q 比 93.6%）となり、これは従前から申し上げている MD 施策の改善がまだ間に合っていないことによるものです。その一つが適切な価格コントロールができておらず、適切なセール対象商品の選定ができなかったことで、販売商品単価が下落しました。

続いて、訪問者数の減少について説明します。前期まで大きな成果を出していた SEO 対策の重要プロジェクトにおいて、プログラムのバグが発生したことで今まで積み上げた成果が減少してしまいました。また、アプリ経由での訪問者数が前年同 Q 比で約 93%となりました。アプリの訪問者数の減少は、プロモーション不足によるものだと考えております。このように SEO およびアプリ経由での訪問者数が減少した結果、取扱高も減少しました。

この出荷単価の下落と訪問者数の減少については、早急に対策すべき必要があり、既に重要プロジェクト化して対応しております。出荷単価の下落を招いた販売商品単価の下落については、売れ筋商品の分析の精度を高めることにより、在庫管理を徹底し、非効率なセールでの販売を無くすなど適切な価格コントロールをしていきます。既に過去の実績データを用いた分析は完了しており、どのような商品に対して非効率なセール販売となっていたかは把握できているため、この点についての改善は既に見えております。さらに、6 月 15 日に本格的にプロモーションを開始しましたサステナビリティプロジェクトにおけるアウトレット商品は通常商品より販売商品単価が約 30%高く、こちらの販売強化をさらに推し進めていくことにより、全体の販売商品単価を押し上げていきます。

次に、SEO 経由の訪問者数の減少については、プログラム上のバグについては既に対策済みで回復の目途はたっておりますが、SEO は外部の検索エンジンが評価して反映されていくものなので、一般に対処から成果確認までには時間がかかってしまいます。現時点では 10 月には従来の水準まで戻る見込みです。また、アプリ経由での訪問者数の減少ですが、今期 2Q 以降は積極的な広告投資を実行していくことで対応いたします。前期から無駄な広告プロモーションを無くし、広告投資の効率化においては十分成果が出ておりましたが、訪問者数をより伸ばすためのチャレンジができておらず、その結果としてアプリでの訪問者数の減少となったと考えております。今期 2Q 以降は従来のプロモーション方法の抜本的な見直しを行い、無駄の削減だけでなく、SNS 広告を中心としたプロモーションを強化して攻めの姿勢を出していきます。特に SHOPLIST の得意とする若年層へのアプローチをさらに強化して F1 層を中心とした若者ユーザーを呼び起こし、かつ継続的な若者ユーザーの新規獲得を促進することにより、アプリ経由での訪問者数を伸ばしていきます。



次に、営業利益についてご説明します。従前からお伝えしている通り、前期までとにもかくにも SHOPLIST の営業利益の改善に最も注力してきましたが、今期 1Q の営業利益は約 3 億 6,500 万円（前年同期比 62.3%）と前年同 Q を下回る結果となりました。主な要因は、取扱高が下がったこととなります。なお、物流費については今期 1Q が取扱高比で 14.8%と 0.5%上昇しましたが、これは前述の販売商品単価の下落により出荷単価が減少したことで 1 出荷当たりの物流費が上昇したことが主な要因です。但し、物流費のコスト構造自体に変更はないことから、今後は出荷単価を上げていくことに注力していきます。

また、プロモ費の対取扱高比は前期 1Q の 8.1%から、今期 1Q で 7.3%と 0.8%と減少しておりますが、これは今期 1Q から適用された収益に関する会計基準の影響で、ポイント引当金に対する会計処理方法が変更されたことで、従来は販管費として計上していたものが売上のマイナスとして計上することになったためです。なお、この影響が無かった場合は 0.4%の増加となりますが、これも取扱高が減少したことによるものであります。広告プロモーションについては、前述のとおり積極的な投資がまだできていなかったため、今期 2Q 以降は SNS 広告を含めた投資を強化していきます。

次に外注費についても対取扱高比が前期 1Q の 1.5%から今期 1Q で 2.3%と 0.8%増加しました。重要プロジェクトのうち、アウトレット商品の販売強化のように大きなシステム改修や新たな開発が必要になったものもあり、それに対応するエンジニア業務委託費用が増加したためです。引き続き改善すべき課題やそれに対応する重要プロジェクトに対して、新たなシステム開発や改修が必要になるため、今期 2Q 以降も外注費の対取扱高比は高く推移するかもしれませんが、今期 4Q からは開発等も落ち着いてくると考えております。

以上、SHOPLIST 事業の今期 1Q の業績について説明させていただきましたが、今後はとにもかくにも取扱高を伸ばしていくことが必要不可欠であり、最優先事項となります。まず、今期 1Q で明らかになった課題の出荷単価の下落と訪問者数の減少について早急に対応する必要がありますが、前述したように原因分析と対応策の策定は完了しているため、今期 3Q までには回復させ再成長軌道に乗せていきます。

次にゲーム事業について説明いたします。前期まではインターネットコンテンツ事業としてセグメント開示しておりましたが、より現在の実態に沿った名称へと変更しております。今期 1Q 売上高が約 4 億 8,200 万円（前年同期比 82.4%）、営業損失が約 9,900 万円（前年同 Q は営業利益 9,900 万円）となりました。先日発表しました新作ゲーム『SHAMAN KING ふんばりクロニクル』にかかる開発コスト（約 1 億 7,000 万円）が大きくかかっているため、セグメント単体では損失となっております。この開発費の負担が無ければ、安定して収益を計上できおり営業利益が出ていた状況です。なお、年内のリリースに向けて開発の進捗は順調であり最終段階に差し掛かっておりますが、2Q も引き続き開発費は発生する見込みです。ゲームの本リリース日やその他追加情報については、適宜必要に応じてプレスリリースを出させていただきます。



次にインターネット広告・メディア事業についてご説明します。こちらは前期まで単独で開示しておりました広告代理事業とメディア事業を一つの報告セグメントとしてまとめたものになります。広告代理事業とメディア事業は、それぞれが密接にかかわっている部分も多かったために、一体の事業セグメントと見做して管理していくことにしました。

今期1Qの取扱高は約9億2,200万円（前年同Q比90.3%）、営業利益約1億7,400万円（前年同Q比211.0%）と大きく営業利益が伸びました。これは従前から公表しておりますランク王だけでなく、その他新規メディアや広告代理事業も好調であることが要因です。まだ立ち上げて3年程度の事業であるため、短期的に見た場合に業績のボラティリティは出る可能性がございますが、今後も大きな成長が見込める事業でもあるため、引き続き業績を伸ばすために注力してまいります。

また、投資事業において、今期1Q売上が約5,700万円（前年同Q比111.7%）、営業損失が約3,200万円（前年同Qは営業損失3,000万円）となりました。営業損失となった主な要因は、ファンドの管理コストを上回る売却案件が無かったためです。なお、投資事業は、従前から説明しておりますが、投資成果が出始めるのに通常5~7年かかる事業です。そのため、減損や管理コスト等も含めてコストが先行することもあります。投資事業は立ち上げからまだ3年程度と初期段階であり、事業進捗に特段問題はございません。投資先の中には数年以内に上場を視野に入れている会社も複数あり、数年先に大きな利益につながっていく期待感を持っています。

以上セグメント別の業績についてお話をさせていただきましたが、SHOPLIST事業については取扱高減少の原因分析も完了し、改善すべき内容が明確になっているため具体的な対策も講じられていること、ゲーム事業も新作ゲームの開発コストを除けば事業自体は堅調に推移していて問題がないこと、インターネット広告・メディア事業については引き続き順調であり利益を出していること、投資事業は、まだ目に見えた成果が出ているわけではありませんが、事業進捗は順調であることから、連結グループ全体として特に悲観する状況では無いと考えております。

またSHOPLIST事業は安定的に利益を出していける経営体制となりましたが、従前からお伝えしている通り、その利益を再投資して取扱高を拡大させて行くことが重要であり、その投資ができていないことが問題だと考えております。今期2Q以降は広告プロモーション投資の強化を始めとした取扱高を拡大させていくための投資を推し進めていくことで、前年と比較すると短期的には利益が削られる可能性はありますが、取扱高を拡大させることで、多少の前後はありながらも増収増益を目指すことに変わりはありません。

今期1Q時点では、取扱高成長率が前年同Qを下回る結果となり、取扱高成長率30%以上という目標に対して出遅れたかもしれませんが、前期末に発表しました「今後1年前後で取扱高成長率30%以上（SHOPLIST単体）」、かつ「取扱高営業利益率8%以上（SHOPLIST単体）³⁾」の達成を引き続き目指していきます。そのための施策としては、引き続き重要プロジェクトが中心となります。まず、前述の広告プロモーションの強化に関連する重要プロジェクトを中心に訪



問者数を拡大させていきます。また、現在の商品の SHOPLIST サイト内の露出優先順位のロジック変更に関する重要プロジェクトで購入率を向上させます。露出優先順位のロジックは、過去数年間根本的な変更がされていない中で、ブランド・商品数はここ数年でかなり増えており、その結果、本来売れるべき商品が埋もれてしまい、適切な商品の露出がなされないという状態になっていました。例えば、極端な例で説明しますと、月間の販売数が少ない又は購入率が著しく低い商品に月間トラフィックのリソースが割かれてしまっていたこと等が挙げられます。サイト内の露出ロジックを適切に再編することで、同じ訪問者数である場合に、より高い受注効果を実現できると踏んでいます。そして、引き続きアウトレット商品の販売強化といった MD 施策関連の重要プロジェクトを進めていくことにより、販売商品単価、ひいては出荷単価を向上させていきます。重要プロジェクトを通して大きな成果が手に入ることが十分想定されるため、引き続き取扱高成長率 30%以上、取扱高営業利益率 8%以上を目指します。

前期までは、コスト削減、業務の効率化および組織体制の整備といった土台を固めるための重要プロジェクトを最優先にしてきたため、取扱高を再成長させるための重要プロジェクトは SEO 対策を始めとした一部しかできませんでした。赤字から安定的に利益が出る状態までは戻せましたが、1年で全ての課題を解決し 100%復活させることは難しかったです。しかし、利益が出ることで再投資ができるのであり、とにかく利益が出るようになったことは良かったです。そのため今期からは取扱高を大きく成長させるための重要プロジェクトにほとんどのリソースを費やすことができます。特に私の意識の 90%以上を取扱高の拡大に向けて振り切ります。一つの課題を解決しても、また新たな課題が出てくるなど、事業を完全に立て直すためには時間がかかりますが、今期が本当の勝負だと考えております。重要プロジェクトの実績は少しずつですが進捗はしており、全てのプロジェクトの課題が解決されたときには、現在の取扱高や営業利益から見ると考えられないような大きな成果が出るという期待を胸に抱いています。引き続き、結果を最短で出せるように、「スピード」を最大化して取り組んでまいります。

2021年8月11日現在

小淵 宏二

¹ 日本の会計基準を適用している全ての上場企業は、2021年4月1日以後開始する事業年度から収益に関する会計基準が新しく適用されることとなりますが、その影響として2021年4月以降から、SHOPLIST事業、広告代理事業およびその他のいくつかの事業において、従来までの「売上高」と「仕入原価」をネットした金額を「売上高」として開示することとなります。そのため、その分「売上高」が低く見えるようになりますが、これは表示方法の変更であり、利益に与える影響はありません。従来は「取扱高」が「売上高」だったため、特段「取扱高」について触れてきませんでしたが、今期以降は「売上高」、「売上高成長率」、「売上高営業利益率」を「取扱高」、「取扱高成長率」および「取扱高営業利益率」に置き換えて開示していきます。今期以降開示される「取扱高」は、2021年3月期までの「売上高」と同じだと考えてもらえれば大丈夫です。

² 重要プロジェクト制度とは、社長直下のプロジェクトであり、プロジェクトオーナーに社長と同等の権限を付与し、オーナー自ら課題が起きた背景や理由を深堀り、様々な事実データをもとに解決策を講じ、SHOPLISTを立て直すための制度です。

³ 現在SHOPLISTでは取扱高に連動する費用は、主として仕入原価約60%、物流費14%、及び決済手数料等を踏まえると、概ね取扱高に対する限界利益率（取扱高から概ね取扱高に比例して増減する費用を控除して算定される利益が取扱高に占める割合。つまり取扱高に連動する利益率を指します）は20%程度となっています。大雑把に説明しますと、前期の取扱高（前期までは取扱高＝売上高）約271億円ですと、限界利益がその20%で約54億円、営業利益が約19億円ですので、固定費は差額の約35億円となります。仮に取扱高が30%伸びた場合は、取扱高が約352億円となり。限界利益は約70億円となりますので、固定費が変わらなければ営業利益は約35億円となり営業利益率が約10%となります。実際には人員体制の強化等にも投資をしておりますので、単純計算の通りには行きませんが、取扱高拡大に伴い、利益率が上昇していく構造になっている状態です。したがって、現在の利益から再投資をしたとしても、取扱高拡大を実現することで、営業利益率8%以上を出すことは可能であると考えています。