



2022年3月期（第21期）2Q

クルーズグループ代表 小淵 宏二からのメッセージ
(2021年11月11日現在)

クルーズグループ代表の小淵です。本日2021年11月11日に当社21期2Q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。

まず今期の決算は前期と比較して売上が半分以下と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採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。今期から開示される「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2Q連結決算についてですが、今期2Q累計で連結取扱高は約163億4,400万円（前年同Q比92.6%）、連結営業利益が約5億3,700万円（前年同Q比46.2%）、今期2Qの連結取扱高は約80億200万円（前年同Q比89.4%）、連結営業利益が約1億600万円（前年同Q比19.7%）となりました。

連結営業利益が前期2Q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および事前プロモーション費用の負担によるものです。

それでは、ここからは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。

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2Qの累計取扱高は約116億800万円（前年同Q比86.9%）、営業利益は約4億円（前年同Q比38.7%）となりました。今期2Qの取扱高は約54億6,900万円（前年同Q比80.6%）、営業利益は約3,400万円（前年同Q比7.8%）で、1Qに続いて取扱高及び営業利益共に前年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1年以上が経ちましたが、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、年間で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したが、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 80.6%と前年を下回る結果となった主な要因は、①コロナ特需の影響が落ち着いたこと、②SEO 経由の訪問者数の減少、③購入率が下がったことによる広告経由、特にアプリ経由での訪問者数の減少の 3 点が挙げられます。なお、今期 1Q で取扱高の減少要因の一つとなっていた出荷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、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実行したことで、今期 2Q は 5,691 円（前年同 Q 比 100.4%）と改善しております。

それでは、訪問者数の減少について説明します。まず、今期 1Q で説明しました SEO 対策プロジェクトでの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ったことによる影響がまだ完全に回復していないこと、全体的に広告経由での訪問者数が減少しており、その中でアプリ経由での訪問者数が減少している影響が大きい状況となっております。このように SEO および広告経由での訪問者数が減少した結果、前期 2Q と比較して取扱高も減少しました。

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、一般に対応から成果確認までには時間がかかってしまいます。この影響で SEO 経由での訪問者数が一番良かった時と比較して 68%まで落ち込んだものの、現状では 84%位まで回復しておいております。当初は 10 月には従来の水準まで戻る見込みでしたが、自社でコントロールできるものでないため、完全に回復する時期を正確に見込むのは難しいですが、改善は進んでおります。次に、広告経由での訪問者数の減少ですが、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いなかったことに加えて、ユーザーが買いたい商品の欠品率の改善が遅れているといった MD 施策の対応が間に合っていないことにより購入率が低下したことで広告効率が悪化し、全体的に広告経由での訪問者数が減少しております。そして、購入率が高いアプリ経由での訪問者数が減少していることで、さらに購入率の低下に影響を与えている状況です。この広告経由、特にアプリ経由の訪問者数の減少に対して、今期 2Q 以降では、前回お伝えしましたように、従来のプロモーション方法を見直し、YouTube 広告、インフルエンサーキャスティングによる YouTube 生配信やアプリ経由購入者限定でのポイントバックキャンペーンの実施といった新しい施策を実施し、より積極的な広告投資を実行していくことで対応しておりましたが、まだ期待している成果が出ている状況ではありません。引き続き PDCA を回しながら、より広告効果の高い施策を見極めて実施していきたいと思っております。また、今期 3Q 以降は TVCM を再開し、マスに向けた認知を広げると共に、引き続き YouTube を始めとする SNS 広告やアプリ経由での流入を高めるためのキャンペーン施策等により、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、広告経由、ひいてはアプリ経由での訪問者



数を改善し、伸ばしていきます。

次に、営業利益についてご説明します。今期 2Q の営業利益は約 3,400 万円（前年同 Q 比 7.8%）と前年を下回る結果となりました。主な要因は、取扱高が減少したことになります。まず、物流費については今期 2Q が対取扱高比で 15.0 %と前年同 Q から 0.5%上昇しましたが、これは取扱高が大きく減少したことで、倉庫家賃等の固定費が占める割合が大きくなったためであり、1 出荷当たりの配送費は悪化しておらず、コスト構造が悪くなったわけではありません。

また、プロモ費の対取扱高比は前期 2Q の 10.3%から、今期 2Q で 11.5%と 1.2%増加しております。また、今期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ており、この影響が無かった場合は 2.5%の増加となっております。これは取扱高が減少している影響もありますが、前述しました YouTube 広告やインフルエンサーキャスティングの生配信といった施策に積極的に投資しているためです。今期 2Q 以降は、このような取扱高を回復させ、さらに伸ばしていくための施策に積極的に投資していくことから、しばらくはプロモ費の水準が高く推移しますが、無駄な投資とならないよう PDCA を回しながら、より効率的な広告プロモーション施策を見極めて実施してまいります。

次に外注費についても対取扱高比が前期 2Q の 1.4%から今期 2Q で 2.7%と 1.3%増加しました。取扱高の減少による影響もありますが、今期 2Q も引き続き、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。引き続き解決すべき問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 3Q 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、こちらも今後の成長のための一時的なコスト増であり、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 2Q の業績について説明させていただきましたが、従前からお伝えしている通り、とにかく取扱高を再度成長軌道に乗せることが必要不可欠であり、最優先事項になります。まず、今期 1Q で生じた出荷単価の下落については、既に改善できましたが、訪問者数の減少についてはまだ回復に至っておりません。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 以降で回復させ、再度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 2Q 売上高が約 5 億 9,200 万円（前年同 Q 比 106.6%）、営業損失が約 2 億 1,500 万円（前年同 Q は営業利益 6,700 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及び事前プロモーション費用が今期 2Q において約 2 億 9,000 万円と大きくかかっていることでセグメント単体では赤字となっております。この開



発コスト及び事前プロモーション費用の負担が無ければ、安定して収益を計上できて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は最終段階に差し掛かっておりますが、3Qも引き続き開発費及びプロモーション費用は発生する見込みです。なお、最新の状況について共有させていただくと、事前登録を開始しており登録者数は28万人以上（2021年11月8日現在）および公式Twitterのフォロワー数も17万人以上（2021年11月8日現在）と順調に増加しており、初月売上が好調だった競合他社のゲームリリース時のTwitterフォロワー数が10万~20万人であった実績と比較しても、十分に期待できる内容だと思っております。引き続き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2Qの取扱高は約9億3,100万円（前年同Q比87.8%）、営業利益約1億6,200万円（前年同Q比143.7%）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、金融関連を中心とした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、利益率も高く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。

次に投資事業において、今期2Qの売上高が約3億4,700万円（前年同Q比557.1%）、営業利益が約1億6,700万円（前年同Qは営業損失3,000万円）となりました。今期2Qで利益が出た主な理由は、保有している一部株式の譲渡による売却益が計上されたためです。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年はかかる事業です。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ありません。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。また、本日開示いたしました、前期の通期決算発表での「ECソリューションカンパニー」として今後はEC領域に注力するという方針に基づき、投資事業の戦略を見直した結果、連結子会社であるSevenwoods Investment株式会社において運営しているファンド持分の一部を資金化することにしました。これに伴って当該ファンド持分が低下し連結子会社から外れることとなり、その結果投資事業は報告セグメントからも外れることとなります。今後は純投資として継続していくこととなりますので、投資から発生する損益が営業損益に影響を与えることはなくなります。なお、これにより得た資金は、EC領域を始めとしたグループの成長にとって最適な領域に投じることで企業価値の向上に努めてまいります。



以上セグメント別の業績についてお話させていただきましたが、SHOPLIST 事業については取扱高減少が依然として続いており改善に時間がかかっていますが、出荷単価の下落は改善し、訪問者数の減少に対しても、まだまだ実施できる対応策があること、ゲーム事業も新作ゲームの開発コスト及び広告宣伝費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 から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おり、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。

ただ、今期 2Q 時点でも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大きく出遅れている状況であり、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⁾」の達成という目標については変更せざるを得ないと考えております。まず、取扱高については今期中に前期と同じ水準に戻していき、来期以降に「取扱高成長率 30%以上」を達成していきたいと思っております。当初想定していた以上に時間がかかってしまっており、不本意ではありますが、この目標達成に向けて努力していきます。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。そして早急に改善する必要があるのは①訪問者数の減少、②購入率の低下になります。訪問者数の減少については、前述の TVCM の再開や SNS を中心とした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。購入率の低下については、広告プロモーションの強化によるアプリ経由での訪問者数の増加に加えて、ユーザーが購入したい商品を充実させるために過去の販売データをもとに受注予測を行い、適切な在庫管理ができる仕組みを構築するプロジェクトで欠品率を改善していきます。これにより各 MD の在庫管理方法を標準化し、より効率的かつ効果的に在庫管理していくことで、欠品率を改善します。そして、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さらに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。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。この評価ロジックに関するプロジェクトは現在順調に進んでおり、従来と比較して取扱高を 10%以上改善させるポテンシャルが十分あります。

さらに、11 月にはユーザー認知度も高く、今後の取扱高の拡大に貢献する可能性のある 3 つのブランド (CosmeLand、AXES、SixtyEight) を新規オープンさせていただきました。



CosmeLand は SK-II、ランコム、クリニックなどの海外ブランドや、資生堂、カネボウ、KOSE などの国内ブランドまで有名ブランドコスメ（化粧品）を 250 ブランド取り揃える人気コスメショップ、AXES は、LOUIS VUITTON や GUCCI、PRADA、BALENCIAGA などの 70 を超える海外ブランドのアイテムを 7,000 点以上取り揃える人気ブランドショップ、6ixty8ight は年商 1,000 億円で、中国、香港、台湾、韓国、日本、シンガポール、マレーシアに世界 327 店舗を展開するグローバルランジェリーブランドであり、今後もこのようなユーザーにとって魅力的なブランドや商品を拡充し、取扱高の拡大に努めてまいります。

前期までコスト削減、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ことができたため、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しており、特に私の意識の 90%以上を取扱高の拡大に向けて振り切っておりますが、当初思っていた通りに進捗しておりません。過去から放置されていた問題が多く残っていたこともあり、全ての問題を解決して事業を完全に立て直すのに時間がかかっておりますが、必ず回復して再度成長させることはできると考えており、そのために今期が本当の勝負だと覚悟を持って臨んでおります。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、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 11 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。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」と同じだと考えていただいて問題ありません。

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。