

HAMEE (3134 JP)

2019年度はプラットフォーム事業の先行投資、国内卸売の低調継続を見込み減益

2019年4月期決算概要

2018年度は売上 103 億円(前期比 9.9%増)、営業利益 12 億円(同 12.2%減)となり、会社予想(売上 100 億円、営業利益 10.2 億円)を上回って着地した。

プラットフォーム事業

同セグメント売上 1,722 百万円(前期比 39%増)、営業利益 527 百万円(同 32%増)。ネクストエンジンの会員数は、前期比 20.3%増の 3,622 社となり、過去最高の新規獲得となった。受注処理件数、受注処理額ともに大きく伸長、処理件数は前期比 29.4%増の 8,571 万件、受注処理金額は 21.5%増の 5,985 億円となった。ネクストエンジンをバックオフィスシステムとして採用する EC ショップは 2 万 8006 店舗となった。2018 年 1 月に買収したコンサルティング子会社も、278 百万円程度の売上貢献となった。

コマース事業

同セグメント売上 8,544 百万円(前期比 5.1%増)、営業利益 1,684 百万円(同 12.2%増)。国内は小売り(前期比 0.2%増)、卸売(同-0.4%増)とも減速した。小売りにおいては iPhone 旧バージョン向け iFace が堅調に推移した一方、卸売では、iPhone 新バージョン向け商材が iPhone 新モデルの売上不調に影響を受ける形となった。

海外、特に米国事業が好調に推移。海外売上 1,313 客万円のうち、アメリカだけで 662 百万円。米大手アクセサリーチェーン Claire 社との取引開始に伴い、卸売が急伸。海外の卸売は前期比 88.3%増で着地した。

2019年度見通し

2019年度の会社予想は、売上 10,949 百万円(前期比 6.3%増)、営業利益 1,092 百万円(-9.8%YoY)。今期営業減益の主因は、プラットフォームビジネスの減益、国内の卸売の弱含み。

プラットフォーム事業

2019年度のプラットフォーム事業の見通しは、売上 1,841 百万円(前期比 6.9%増)、営業利益 487 百万円(同 7.6%増)。コールセンターの立ち上がりは下期以降を見込んでおり、それまでは関連コストが先行する模様。なお、同事業の売上は、従量課金制で成り立っており、ネクストエンジンの新規ユーザーが増えればその分売上の上振れ要因になるが、

EXECUTIVE SUMMARY

- 2018年度の決算は、会社予想を売上、営業利益とも上回って着地。
- 売上 10,300 百万円(前年比 9.9%増)、営業利益は前年同期比 12.2%減の 12 億円となった。売上増に伴い粗利益は全体で前年同期比 532 百万円改善したものの、販管費が約 7 億円増加した。特に人件費や Amazon 向け売上増加に伴う手数料の増加が響いた。
- プラットフォーム事業の売上・営業利益は、それぞれ前年同期比 39%増、32%増とネクストエンジン会員数が順調に伸びたことが寄与した。今年度セグメント予想は、コールセンター移行に伴う初期費用などが原因でやや慎重な見通し。また、昨年買収したコンサルティング事業が、人件費増の影響で赤字になることで、セグメント営業利益は前年比 7.7%減を見込む。
- コマース事業においては、海外事業が堅調に推移したが、国内はやや下振れた結果となった。今期も上期は海外での急成長を見込むが、下期はやや慎重な見通し。通期ではセグメント売上全体で 5.1%の増収を見込む。
- 2021年度までの中期経営計画を発表。2021年度末の売上 13,800 百万円(CAGR8%)、営業利益率 16%、配当性向 20%を目指す。

会社予想には既存顧客による売上増のみしか見込んでおらず、同社は下期以降コールセンターが整い新規顧客獲得にリソースがかけられるようになれば、売上に反映されると期待している。

ネクストエンジンは現在国内の EC 事業者が対象になっているが、すでに韓国での事業展開も動いており、今後は国を跨いだ成長が期待できる。

Hamee (3134:JP): プラットフォーム事業: 売上・営業利益

(百万円)		FY04/17		FY04/18		FY04/19		FY04/20CE	
		FY	YoY (%)	FY	YoY (%)	FY	YoY (%)	FYCE	YoY (%)
プラットフォーム事業	セグメント売上	1,018	26.3	1,238	21.6	1,722	39.1	1,841	6.9
	内、ネクストエンジン	n/a	n/a	n/a	n/a	1,443	n/a	1,559	8.0
	セグメント粗利率 (%)	63.0	-4.9pts	54.0	-9.0pts	56.2	+2.2pts	56.2	+0.0pts
	セグメント営業利益	388	113.2	399	2.8	527	32.1	487	-7.6
	内、ネクストエンジン	n/a	n/a	n/a	n/a	501	n/a	556	11.0
	セグメント営業利益率 (%)	38.1	+15.5	32.2	-5.9pts	30.6	-1.6ppt	26.5	-4.1ppt
	ネクストエンジン OPM (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	34.7	n/a	35.7	+1.0ppt

Source: Hamee Corp.

コマース事業

同セグメント売上見通しは **8,977** 百万円(前期比 5.1%増)、営業利益 **1,890** 百万円(同 12.2%増)。売上の伸びが鈍化する見込みなのは、iPhone 新モデルの売れ行きが影響する国内卸売がほとんど伸びない見込みとなっているため。

国内外合わせたリテール事業は、前期比 9.1% 増、中でも海外リテールの売上は 36% 増益の見込み。一方卸売は、海外、特に米国で大手アクセサリ量販店 Claire 社向けの伸びが期待できるが、国内卸はほとんど成長しない見込みとなっている。

コマース事業

(百万円)		FY4/18	FY4/19		FY4/20CE			
		FY	FY	YoY chg	YoY (%)	FY	YoY chg	YoY (%)
Commerce Segment	小売全体	3,637	3,956	319	8.8	4,317	361	9.1
	国内小売 ¹	3,279	3,283	4	0.1	3,402	119	3.6
	海外小売	358	673	315	88.0	915	242	36.0
	卸売全体	4,483	4,587	104	2.3	4,660	73	1.6
	国内卸売	4,055	4,034	-21	-0.5	4,040	6	0.1
	海外卸売 ³	428	553	125	29.2	620	67	12.1
	セグメント売上合計	8,120	8,544	424	5.2	8,977	433	5.1
	セグメント粗利 (%)	50.1	50.3	+0.7ppt		50.3	+0.0ppt	
	セグメント営業利益	1,780	1,684	-96	-5.4	1,890	206	12.2
	セグメント営業利益率 (%)	21.9	19.7	-1.7ppt		21.1	+1.4ppt	

Source: Hamee Corp., Nippon-IBR

コマース事業:地域別売上構成

(百万円)		FY04/16	FY04/17	FY4/18	FY4/19	FY4/20CE
		FY	FY	FY	FY	FY
Commerce Segment	日本	5,283	6,930	7,264	7,230	7,371
	国内小売	2,363	2,727	3,140	3,192	3,331
	国内卸売	2,920	4,203	4,124	4,038	4,040
	韓国	106	276	229	375	544
	米国	157	167	400	662	738
	台湾	78	73	58	41	7
	インド	0	0	3	6	26
	上海	0	0	94	138	217
	越境 EC	67	36	68	87	77
	海外合計	410	533	855	1,313	1,612
	越境 EC	67	36	68	87	77
	海外小売	298	258	358	673	915
	海外卸売	45	239	428	553	620

Source: Hamee Corp.

Hamee (3134:JP): セグメント別売上・営業利益

(百万円)		FY04/16	FY04/17	FY04/18	FY04/19			FY4/2020	
		FY	FY	FY	FYCE	Actual	YoY (%)	FYCE	YoY (%)
コマース事業	小売	2,730	3,021	3,637	n/a	3,956	8.8	4,317	9.1
	卸売	2,964	4,462	4,483	n/a	4,587	2.3	4,660	1.6
	セグメント売上	5,694	7,483	8,120	8,292	8,544	5.2	8,977	5.1
	セグメント粗利率(%)	37.6	45.2	50.1	n/a	50.3	+0.2ppt	50.3	+0.0ppt
	セグメント営業利益	268	1,349	1,780	1,530	1,684	-5.4	1,890	12.2
	営業利益率(%)	4.7	18.0	21.9	18.5	19.7	-2.2ppt	21.1	+1.4ppt
プラットフォーム事業	セグメント売上	806	1,018	1,238	1,715	1,722	39.1	1,841	6.9
	セグメント粗利率(%)	67.9	63.0	54.0	n/a	56.2	+2.2ppt	56.2	+0.0ppt
	セグメント営業利益	182	388	399	497	527	32.1	487	-7.6
	営業利益率(%)	22.6	38.1	32.2	29.0	30.6	-1.6ppt	26.5	-4.1ppt
その他	セグメント売上	0	0	18	23	37	105.6	130	251.4
	セグメント営業利益	0	0	-70	-176	-161	n/a	-359	n/a
	セグメント営業利益率(%)	0	0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
事業損益	売上	6,501	8,502	9,376	10,031	10,302	9.9	10,949	6.3
	事業利益	450	1,738	2,109	1,851	2,050	-2.8	2,018	-1.6
本社費用	本社費用調整額	0	-632	-729	-824	-839	n/a	-925	n/a
連結 P&L 計上額	売上	6,501	8,502	9,376	10,031	10,302	9.9	10,949	6.3
	粗利率(%)	58.6	41.4	50.7	n/a	49.3	-1.4ppt	49.3	+0.0ppt
	営業利益	450	1,106	1,379	1,027	1,210	-12.3	1,092	-9.8
	営業利益率(%)	6.9	13.0	14.7	10.2	11.8	-2.9ppt	10.0	-1.8ppt

Source: Hamee Corp., Nikkei Value Search and Nippon-IBR

中期経営計画概要

2021 年度を最終年度とする中期経営計画が発表された。最終年度の売上目標は、13,800 百万円(CAGR8%)。営業利益率は 16%を目標としている。セグメント別では、プラットフォーム事業が売上 2,600 百万円に対し、営業利益率 34%を目標と設定した。コマース事業売上は 2,600 百万円(CAGR5.6%)に対し、営業利益率 23%を目指す。また、Hamic BEAR などを含む新規事業では、売上が前期の 900 百万円から、1,200 百万円に伸びる予想。営業利益率 17%を目指す。目標配当性向は 20%以上。

中期経営計画サマリー

(百万円)	Total	Platform	Commerce	New Business
FY18 売上	10,300	1,700	8,500	30
FY21 売上目標	13,800	2,600	10,000	1,200
売上 CAGR (ca., %)	10.3	15.3	5.6	243
FY18 営業利益率 (%)	11.8	30.7	19.7	n/a
FY21 営業利益率目標 (%)	16.0	34.0	23.0	17.0

Source: Hamee Corp. FY18 Result Presentation

尚、上記中期経営目標には、プラットフォーム事業で成長が見込まれるレコメンドメールによる業績への影響は見込まれていない。

詳細は、同社ウェブサイト上に掲載予定の英文レポートをご参照ください。

Hamee (3134:JP) Financial Summary

(¥million)	FY4/16	FY4/17	FY4/18	FY4/19	FY4/20CE
売上高・営業収益	6,501	8,502	9,376	10,302	10,949
営業利益	450	1,106	1,379	1,210	1,092
経常利益	427	1,048	1,266	1,226	1,082
当期利益	257	695	872	856	801
1株当たり利益 (円)	33.16	44.22	54.69	53.35	49.79
潜在株式調整後1株当たり利益 (円)	31.97	42.95	53.55	52.75	-
営業活動によるキャッシュフロー	71	575	1,245	711	-
投資活動によるキャッシュフロー	-262	-433	-673	-731	-
財務活動によるキャッシュフロー	-139	69	-230	-7	-
現金および現金同等物の期末残高	1,102	1,324	1,695	1,660	-
フリーキャッシュフロー	-191	142	572	-	-
1株当たり営業キャッシュフロー (円)	9.13	36.54	78.02	-	-
1株当たりフリーキャッシュフロー (円)	-24.55	9.02	35.84	-	-
総資産	3,016	4,240	5,042	5,797	-
負債	1,022	1,483	1,445	1,572	-
純資産	1,993	2,756	3,596	4,225	-
資本金	524	528	533	535	-
自己資本	1,993	2,697	3,467	4,085	-
1株当たり純資産 (円)	254.49	170.28	215.97	256.44	-
売上高営業利益率 (%)	6.92	13.01	14.71	11.75	9.97
ROE (%)	13.78	29.64	28.29	22.67	-
ROA (%)	15.10	30.43	29.67	22.25	-
自己資本比率 (%)	66.08	63.61	68.76	70.47	-
負債比率 (%)	51.28	54.99	41.68	38.48	-
総資産回転率 (回)	2.20	2.34	2.02	1.90	-
インタレストカバレッジ (倍)	150.00	553.00	689.50	242.20	-
流動比率 (%)	322.05	253.94	332.66	320.06	-
有利子負債額	381	467	296	499	-
EBIT	430	1,050	1,268	-	-
EBITマージン (%)	6.61	12.35	13.52	-	-
EBITDA	500	1,216	1,515	1,515	-
EBITDAマージン (%)	7.69	14.30	16.16	14.71	-
1株当たり配当金 (累計) (円)	3.00	4.50	5.50	6.50	6.50
利益剰余金からの配当金総額(累計)	23	71	88	103	-
配当性向 (%)	9.05	10.20	10.06	12.20	-
期末発行済株式総数 (株)	7,834,800	15,837,600	16,053,600	16,087,600	-
自己株式数 (株)	-	286	286	159,875	-

出所:日経パリュースーチ

General disclaimer and copyright

This report has been commissioned by Hamee Corp. and prepared and issued by Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (Nippon-IBR), in consideration of a fee payable by Hamee Corp. Fees are paid on delivery of the report in cash without recourse. Nippon-IBR may seek additional fees for the provision of follow-up research reports and associated IR services for the client but does not get remunerated for any investment banking services. We never take payment in stock, options or warrants for any of our services.

Accuracy of content: All information used in the publication of this report has been compiled from publicly available sources that are believed to be reliable, however Nippon-IBR does not guarantee the accuracy or completeness of this report and has not sought for this information to be independently verified. Opinions contained in this report represent those of the Nippon-IBR analyst at the time of publication. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results, performance or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.

Exclusion of Liability: To the fullest extent allowed by law, Nippon-IBR shall not be liable for any direct, indirect or consequential losses, loss of profits, damages, costs or expenses incurred or suffered by you arising out or in connection with the access to, use of or reliance on any information contained on this note.

No personalised advice: The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalised advice. Also, the information provided by us should not be construed by any subscriber or prospective subscriber as Nippon-IBR's solicitation to effect, or attempt to effect, any transaction in a security. The securities described in the report may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors.

Investment in securities mentioned: Nippon-IBR has a restrictive policy relating to personal dealing and conflicts of interest. It does not conduct any investment business and, accordingly, does not itself hold any positions in the securities mentioned in this report. However, the respective directors, officers, employees and contractors of Nippon-IBR may have a position in any or related securities mentioned in this report, subject to its policies on personal dealing and conflicts of interest.

Copyright: Copyright 2019 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.

For further enquiry, please contact:

Yumi Yamamoto-Tyrrell

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd

First Floor,

35 Little Russell Street

London WC1A 2HH

TEL: +44 (0)20 7993 2583

Email: y.yamamoto@nippon-ibr.com



Research Beyond Horizons
Japanese Equity Specialist

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (formerly known as NIB Research UK Ltd.) is registered in England and Wales (9100028) and is an Appointed Representative (AR) <FCA Reference Number 694873> of Profin Partners Limited registered and authorised by the Financial Conduct Authority with the register number 595504.