



2021年10月29日

各 位

会 社 名：株式会社バガコーポレーション  
代表者名：代表取締役社長 浮城 智和  
(コード：3542 東証マザーズ)  
問合せ先：取締役経営管理本部長 河端 一宏  
(TEL：092-281-3501)

<マザーズ> 投資に関する説明会開催状況について

以下のとおり、投資に関する説明会を開催いたしましたので、お知らせいたします。

○ 開催状況

開催日時	2021年10月29日(金) 16:00~17:00
開催方法	オンラインによる実開催
説明会資料名	2022年3月期 第2四半期決算説明資料

【添付資料】

投資説明会において使用した資料

以上



# 決算説明資料

2022年3月期第2四半期

株式会社ベガコーポレーション | 証券コード:3542

**1** | 2022年3月期 第2四半期決算概要

**2** | LOWYA事業の報告

**3** | DOKODEMO事業の報告

**4** | その他トピックス

**5** | 中期経営方針（第1四半期開示資料の再掲）

**6** | Appendix

# 1

## 2022年3月期 第2四半期決算概要

全社業績概況

業績予想に対して順調に推移

2Q

GMV (LOWYA) .....	<b>4,267</b> 百万円	(YoY : <b>95.4%</b> )
GMV (DOKODEMO) .....	<b>773</b> 百万円	(YoY : <b>165.8%</b> )
売上高 .....	<b>4,072</b> 百万円	(YoY : <b>-%</b> ※今期より新収益認識基準適用のため)
営業利益 .....	<b>99</b> 百万円	(YoY : <b>24.3%</b> )

LOWYA事業

概況

- 旗艦店は会員数が増加し、GMVが前年を上回り着地するなど、順調に進捗
- 他社ブランドの取扱点数が増え、下期における更なる商品拡大に向けた準備も着実に進んでいる
- モールは前年における需要増の反動を受け、GMVは前年実績に及ばなかった

DOKODEMO事業

概況

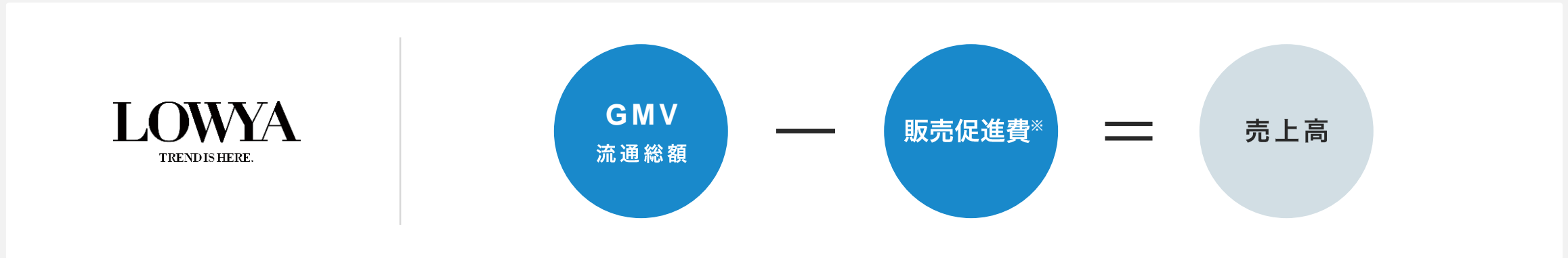
- DOKODEMOのGMVが773百万円となり、第1四半期に引き続き過去最高額（四半期ベース）を更新

## 売上計上方法の違い

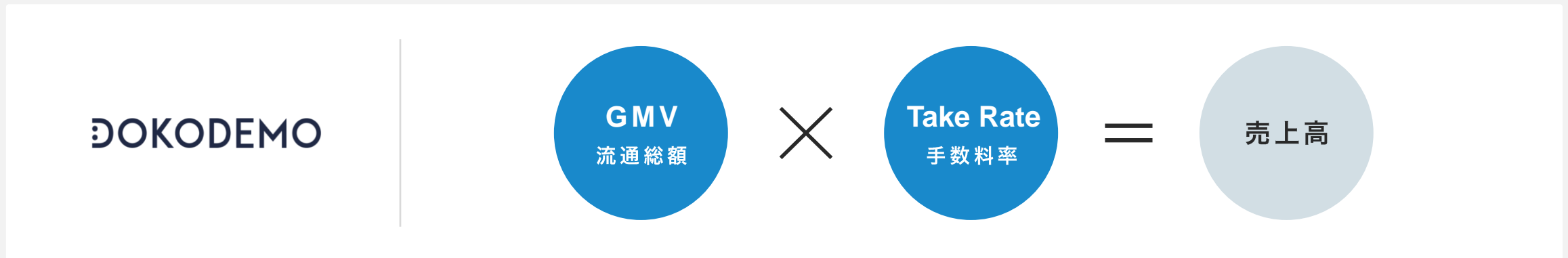
LOWYA事業は家具・インテリア雑貨のD2Cビジネス※

ただし、他社ブランド商品に関しては、将来的に売上計上方法を変化させる可能性あり

DOKODEMO事業は、越境ECのプラットフォーム事業であり、流通に応じた手数料を頂くモデル



※他社ブランド商品については売上計上方法を変化させる可能性があるものの、現在のテストフェーズにおいては他社ブランド商品についても原則として上記計算を適用



※Direct to Consumer：オンライン専業かつ直販の事業形態

※新収益認識基準適用により、2022年3月期よりクーポン利用額・モールポイント付与額等を差し引いた金額を売上として計上している（概要はAppendix参照）。

## 2022年3月期第2四半期業績

売上高 **4,072**百万円、営業利益 **99**百万円

(単位：百万円)

	2021年3月期		2021年3月期 (新収益認識基準遡及適用時)		2022年3月期		前期比
	第2四半期実績	売上比	第2四半期実績	売上比	第2四半期実績	売上比	
売上高	4,534	100.0%	4,372	100.0%	4,072	100.0%	-
売上総利益	2,724	60.1%	2,563	58.6%	2,259	55.5%	-
販管費	2,315	51.1%	2,153	49.3%	2,159	53.0%	-
営業利益	409	9.0%	409	9.4%	99	2.4%	24.3% (△309)
経常利益	416	9.2%	416	9.5%	106	2.6%	25.5% (△310)
四半期純利益	253	5.6%	253	5.8%	65	1.6%	25.9% (△187)

## 2022年3月期第2四半期業績（1-2Q累計）

売上高 **8,587**百万円、営業利益 **345**百万円

（単位：百万円）

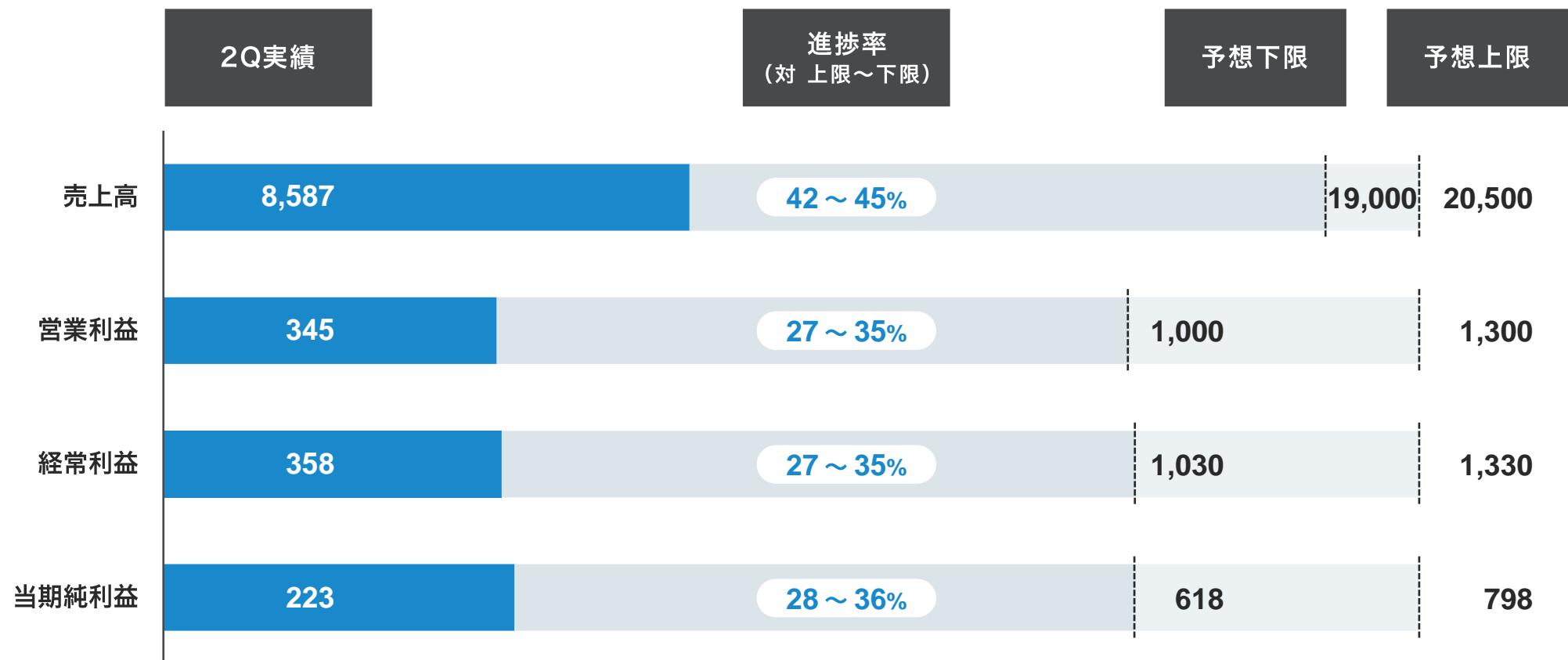
	2021年3月期		2021年3月期 (新収益認識基準遡及適用時)		2022年3月期		前期比
	第2四半期実績 (1-2Q累計)	売上比	第2四半期実績 (1-2Q累計)	売上比	第2四半期実績 (1-2Q累計)	売上比	
売上高	9,883	100.0%	9,539	100.0%	8,587	100.0%	-
売上総利益	5,894	59.6%	5,551	58.2%	4,790	55.8%	-
販管費	4,736	47.9%	4,392	46.0%	4,444	51.8%	-
営業利益	1,158	11.7%	1,158	12.1%	345	4.0%	29.8% (△812)
経常利益	1,173	11.9%	1,173	12.3%	358	4.2%	30.5% (△815)
四半期純利益	714	7.2%	714	7.5%	223	2.6%	31.2% (△490)



## 2022年3月期通期業績予想に対する進捗

計画策定時より、家具需要が高まる下期において売上・利益とも伸長する計画としている  
ただし、緊急事態宣言解除および景気刺激策の動向次第では、EC需要が弱まるおそれがあり、注視が必要

(単位：百万円)



## 2022年3月期経営計画の進捗

LOWYA事業における中期的なGMV拡大を重要視し、  
通常の事業運営に必要な費用に加えて、追加的な投資を実行

## LOWYA事業

## 売上高

- ・ 旗艦店GMVは前年を上回り着地するも、  
モールは前年における需要増の反動を受けている

## 追加投資前営業利益

- ・ 原価率が当初想定より上昇するも、配送費は改善
- ・ 家具需要が高まる下期において利益を積み上げる計画

## 追加投資後営業利益

## 採用費

エンジニアを中心に全領域で採用を強化  
3月末対比で+20人のエンジニア増

## マーケティング投資

当初より下期に投資が偏重する計画であるが、  
金額および投資対象については、  
投資前利益の状況を踏まえて調整予定

## 営業利益 計画値

追加投資前  
営業利益

1,300～1,700百万円

営業利益率：6.8%～8.3%

追加投資後  
営業利益

追加投資：最大 500百万円

1,000～1,300百万円

## DOKODEMO事業

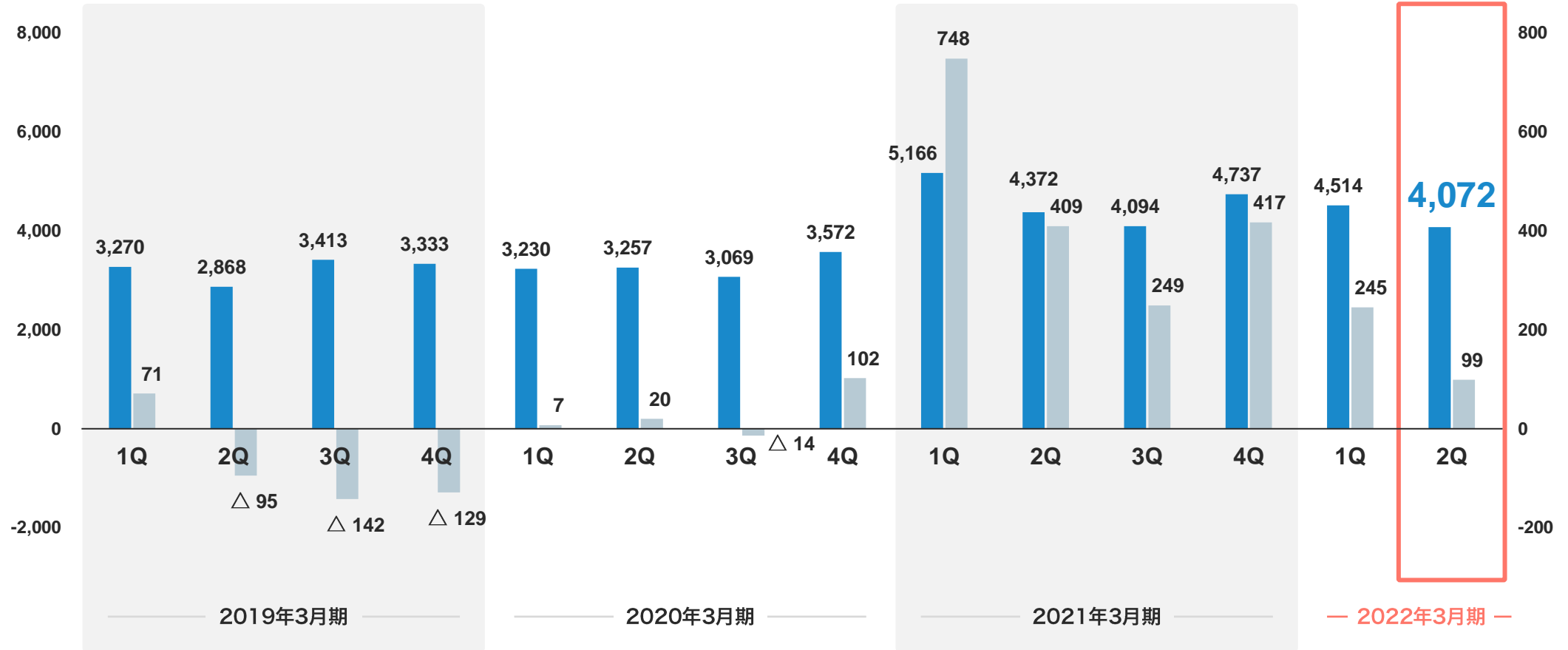
## &amp; その他研究開発

- ・ 46百万円の投資（損失計上）を行い、当初想定範囲内で着地

## 四半期売上高・営業利益推移

前年実績には及ばなかったものの、コロナ禍以前の実績を上回り着地

(単位：百万円) ■ 売上高 (左軸) ■ 営業利益 (右軸)



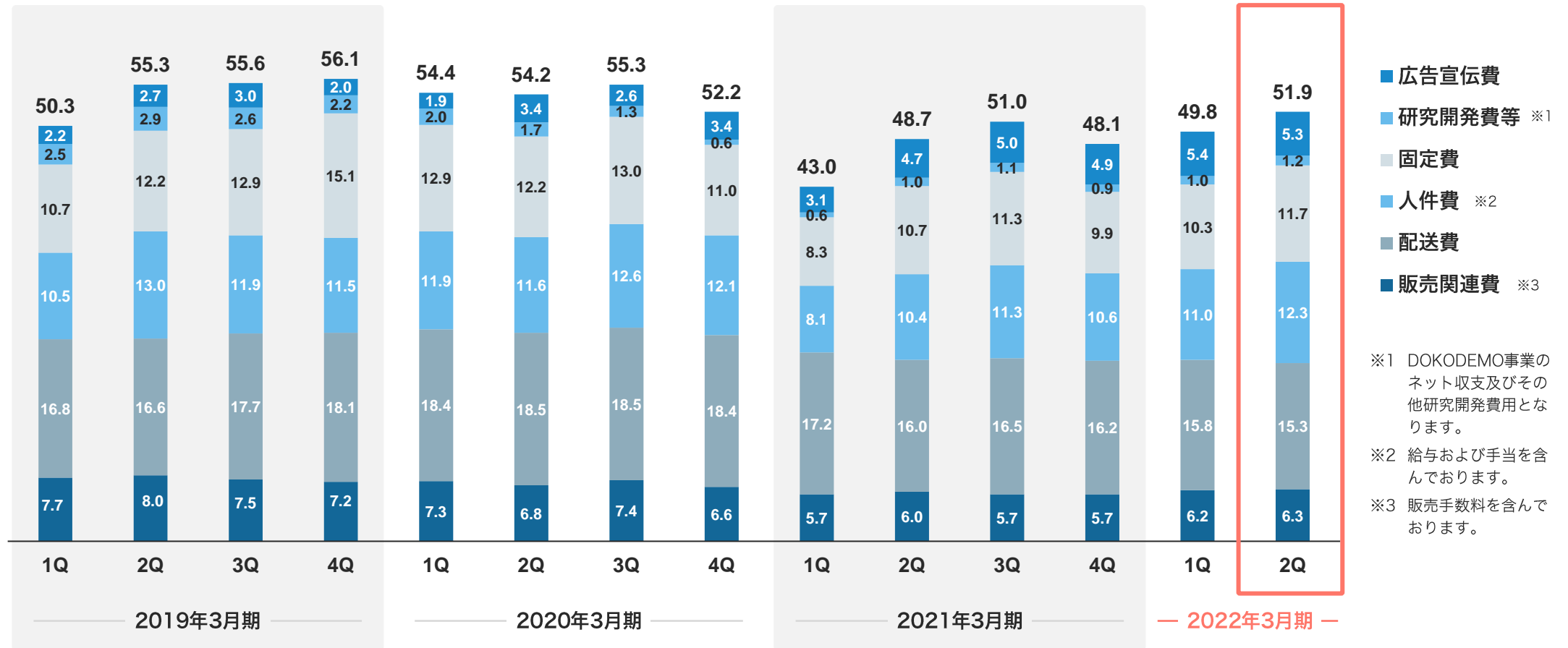
※2022年3月期より新収益認識基準適用となったため、2021年3月期以前も新収益認識基準を遡及適用した場合の売上高に変更しております。

※DOKODEMO事業に関する新収益認識基準適用の影響により、2022年3月期第1四半期の売上高を一部修正しております。

## 四半期販管費比率推移（対売上高）

### 変動費・固定費ともに、安定的に推移

（単位：％）



※販管費比率は、対売上高比率であります。2022年3月期より新収益認識基準適用のため、2021年3月期以前も新収益認識基準を遡及適用した場合の売上高に変更しております。

なお、算定基準となる売上高はDOKODEMO事業及び研究開発費に係わる収益を除いた金額となる為、損益計算書上の販管費比率とは一致いたしません。

## 貸借対照表

在庫が増加しているが、引き続き財務健全性に懸念なし

(単位：百万円)

	2021年3月期末	2022年3月期 第2四半期		2021年3月期末	2022年3月期 第2四半期
流動資産	6,892	5,896	流動負債	3,023	2,182
うち、現預金	3,028	1,354	うち、借入債務	500	500
うち、売掛金	1,897	1,502	固定負債	61	39
うち、商品	1,521	2,474	負債合計	3,084	2,221
固定資産	1,331	1,453	株主資本	5,091	5,093
うち、有形・無形固定資産	520	513	純資産合計	5,138	5,128
資産合計	8,223	7,349	負債純資産合計	8,223	7,349

# 2

## LOWYA事業の報告

旗艦店の会員数が順調に増加するとともに、  
リピーターによる売上比率も着実に上昇しており、GMV成長の加速に向けた取り組みが進捗している

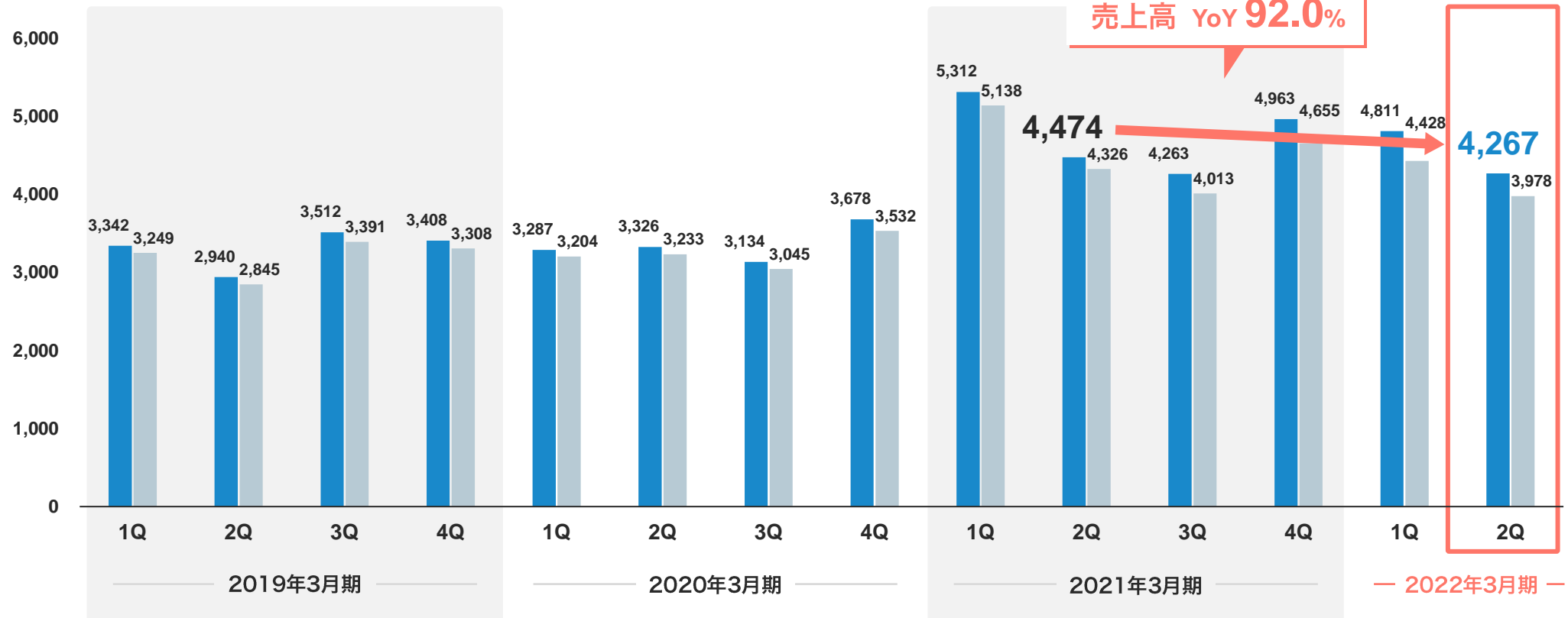
対象	項目	集計方法	前第2四半期	当第2四半期	前期比
全社	全社GMV (百万円)	四半期累計	4,474	4,267	95.4% (△207)
旗艦店	旗艦店GMV (百万円)	四半期累計	2,214	2,251	101.6% (+36)
	会員数 (千人)	四半期末時点	710	995	140.1% (+285)
	リピーター比率 (GMV基準) (%)	LTM	17.0	20.7	121.7% (+3.7)
	会員：平均バスケット単価 (円)	LTM	23,566	23,061	97.8% (△505)
	ゲスト：平均バスケット単価 (円)	LTM	19,591	20,374	103.9% (+783)

## LOWYA事業 四半期GMV・売上高推移

旗艦店を中心に集客力の底上げが確認できたものの、  
LOWYA事業全体としてはハードルの高い前年実績にやや及ばず

(単位：百万円)

■ GMV ■ 売上高



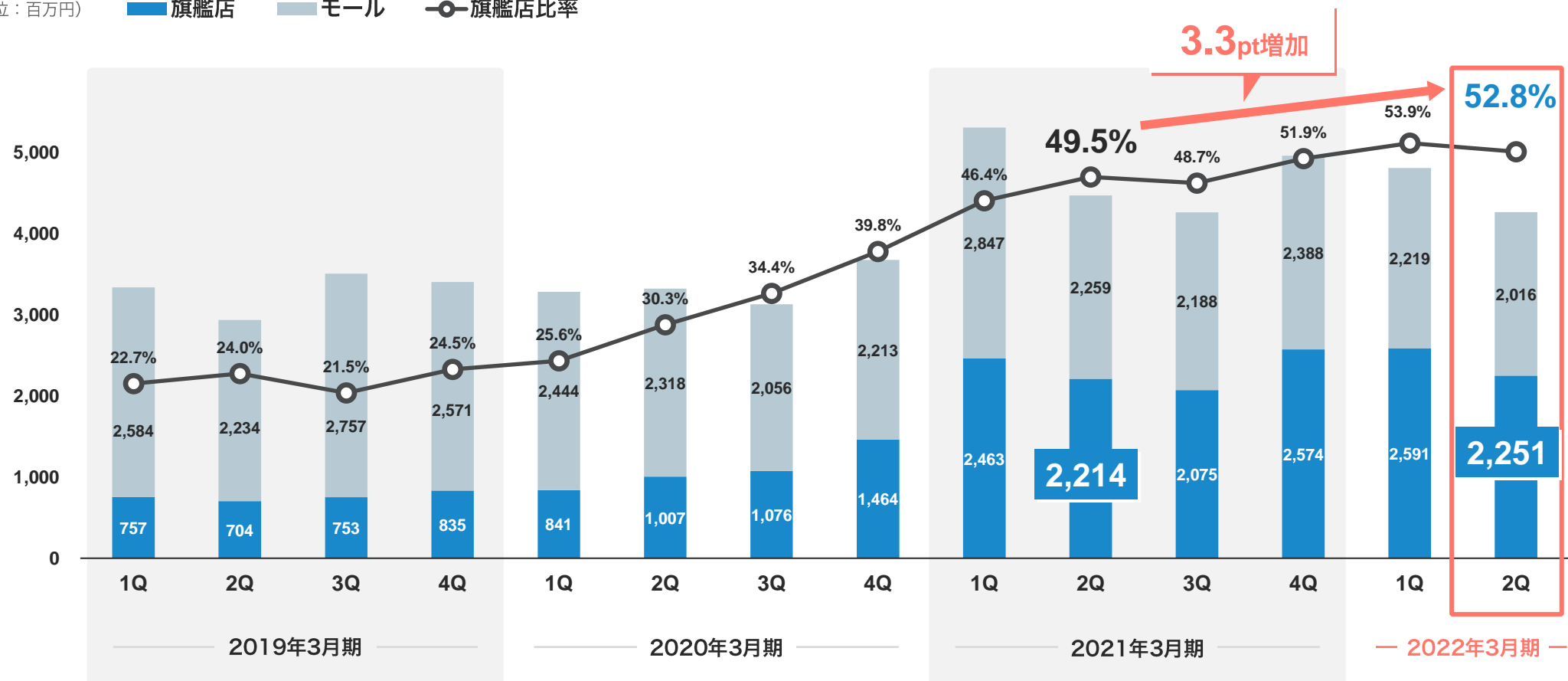
※2022年3月期より新収益認識基準適用となったため、2021年3月期以前も新収益認識基準を遡及適用した場合の売上高に変更しております。



旗艦店のGMVが第1四半期に引き続いて前年同期を上回り、主要な販売チャネルとして定着

(単位：百万円)

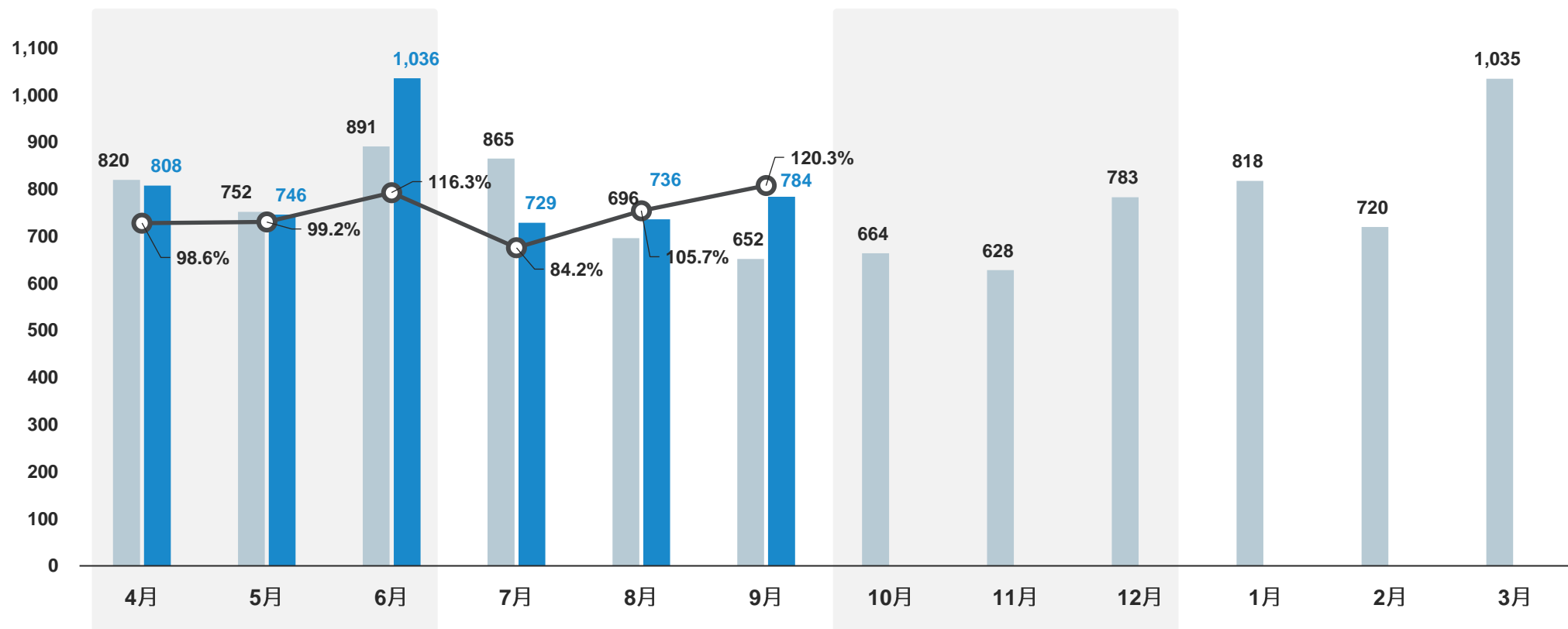
■ 旗艦店 ■ モール ○ 旗艦店比率



旗艦店は、8月以降月を追うごとにGMVが伸長し、  
9月には前年同期比で今年度の最高値を更新（前年同期比120.3%）

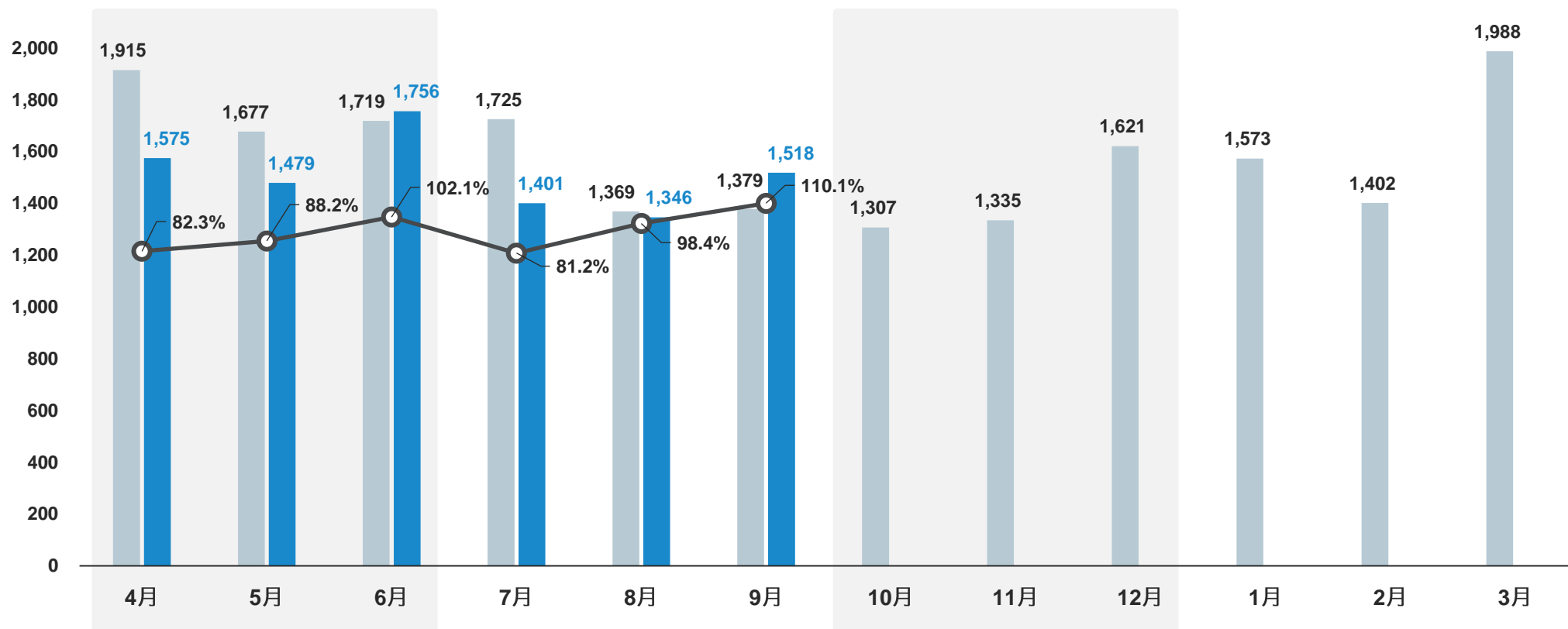
(単位：百万円)

■ 2021年3月期   ■ 2022年3月期   ● YoY



旗艦店が牽引し、LOWYA事業全体（旗艦店＋モール）としても、9月に前年同期比で今年度の最高値を更新（前年同期比110.1%）

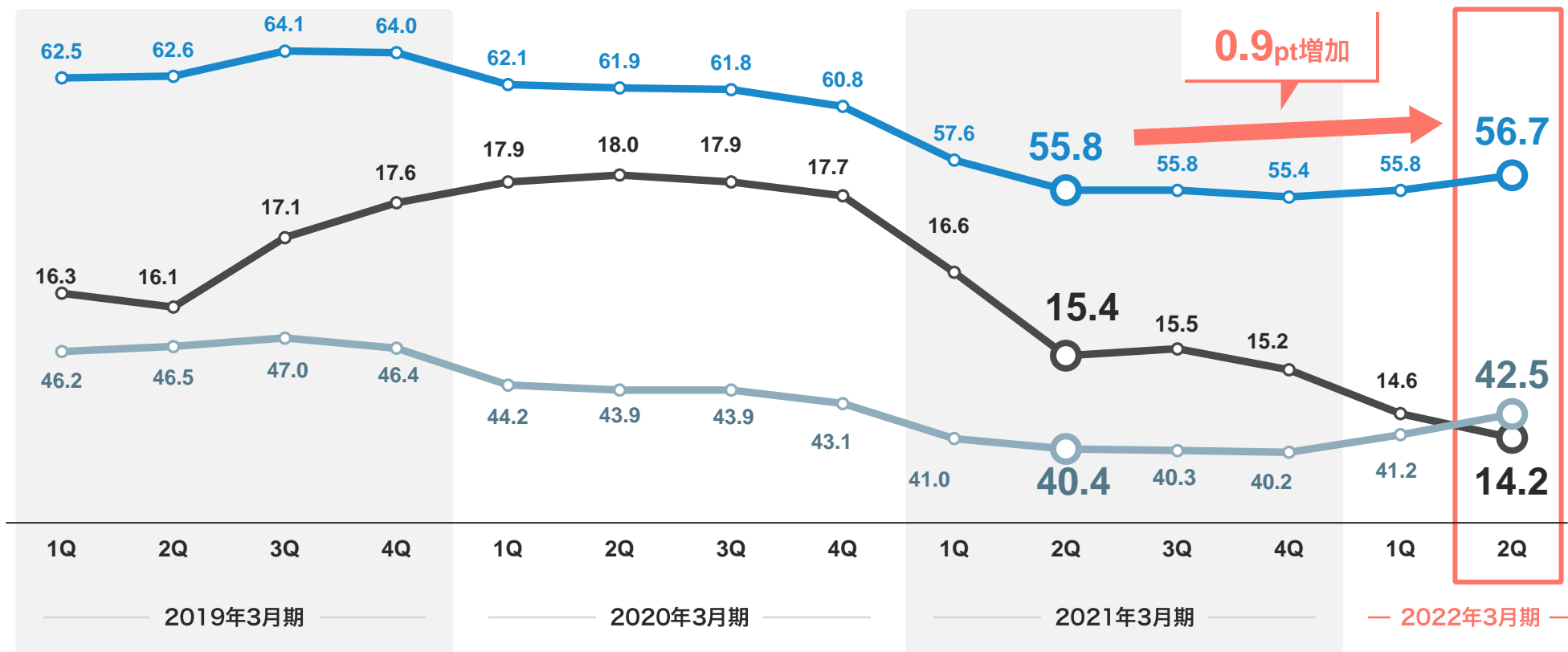
(単位：百万円) 2021年3月期 2022年3月期 YoY



海上コンテナ輸送運賃上昇、原材料調達コストの上昇及び円安進行が重なり、原価率は上昇するも、配送費率を一層低減させることで影響を相殺し、両コストの合計比率を微増にとどめた

(単位：%)

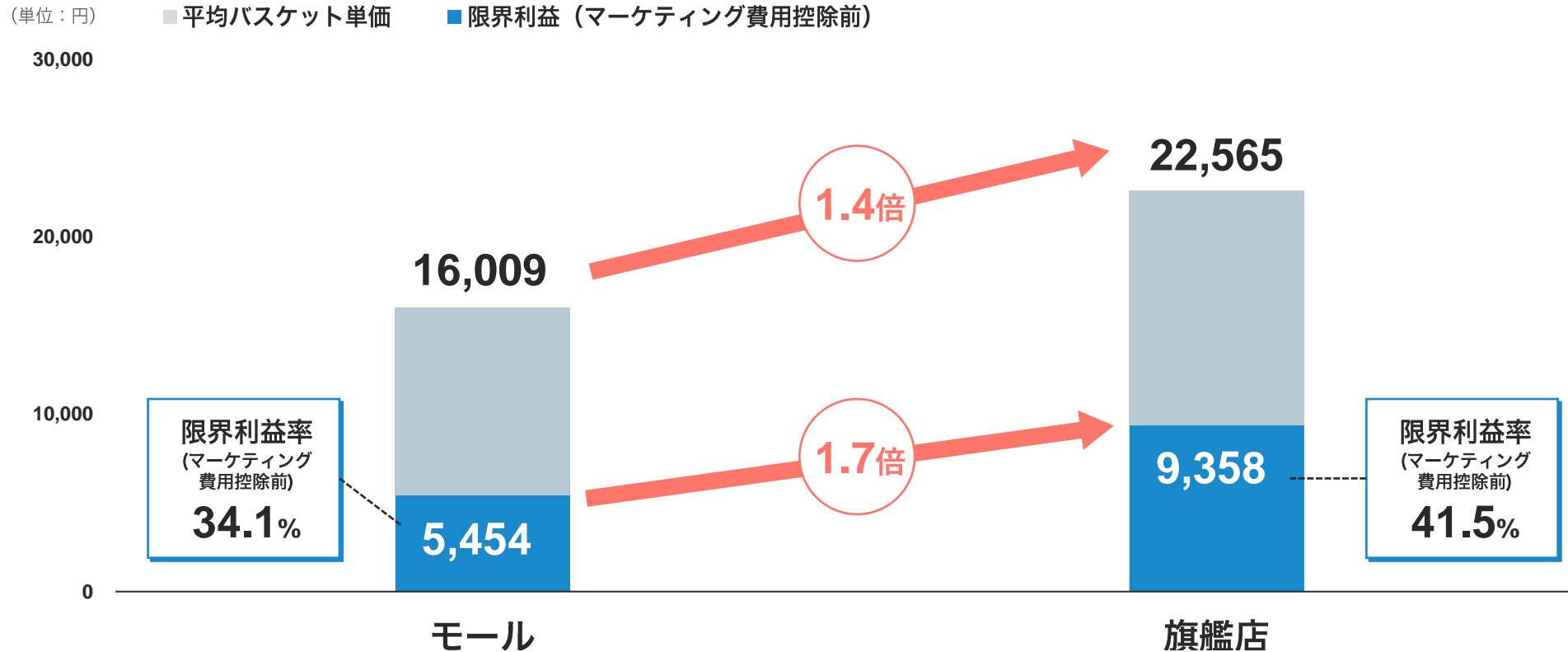
● 配送費率 ● 原価率 ● 配送費率+原価率



※2022年3月期より新収益認識基準適用となったため、2021年3月期以前は旧会計基準の売上高に対する原価および荷造配送費の構成比率、2022年3月期以降はGMVに対する同構成比率。

旗艦店は受注1件あたりの平均単価がモール比1.4倍、限界利益（マーケティング費用控除前）※が1.7倍  
 旗艦店にリソースを集中しGMVを拡大することで、利益率が改善する事業構造となっている

販路別の平均バスケット単価・限界利益（第2四半期実績）



※限界利益（マーケティング費用控除前）：「平均バスケット単価－(原価+配送費+販売関連費)」として定義。

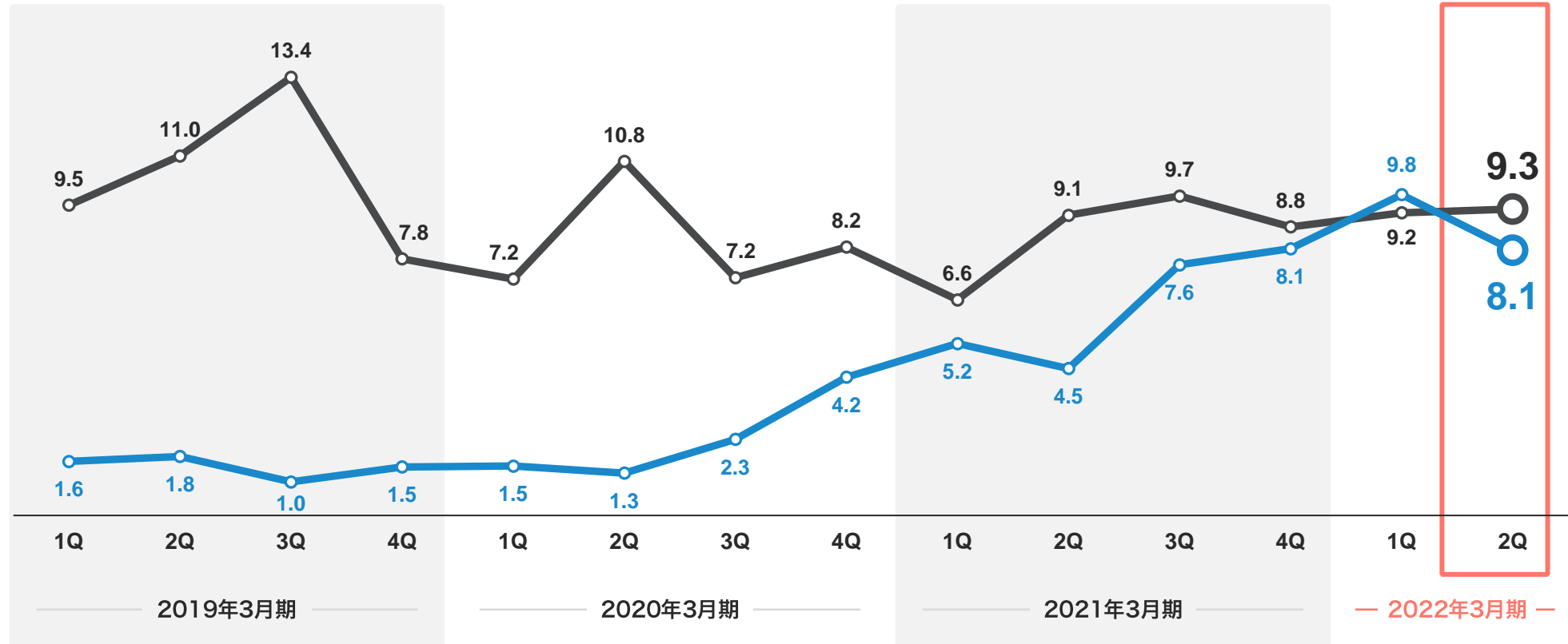
限界利益率（マーケティング費用控除前）：「限界利益（マーケティング費用控除前）÷平均バスケット単価」として定義。

平均バスケット単価は販売促進費（GMVと新収益認識基準適用後の売上との差額として定義）控除前の受注単価。マーケティング費用には販売促進費及び広告宣伝費を含む。

## LOWYA事業 マーケティング投資比率（対旗艦店GMV）の推移

足元では旗艦店の会員獲得・アクティブ化によるGMV成長を重視し、積極的なマーケティング投資を実行

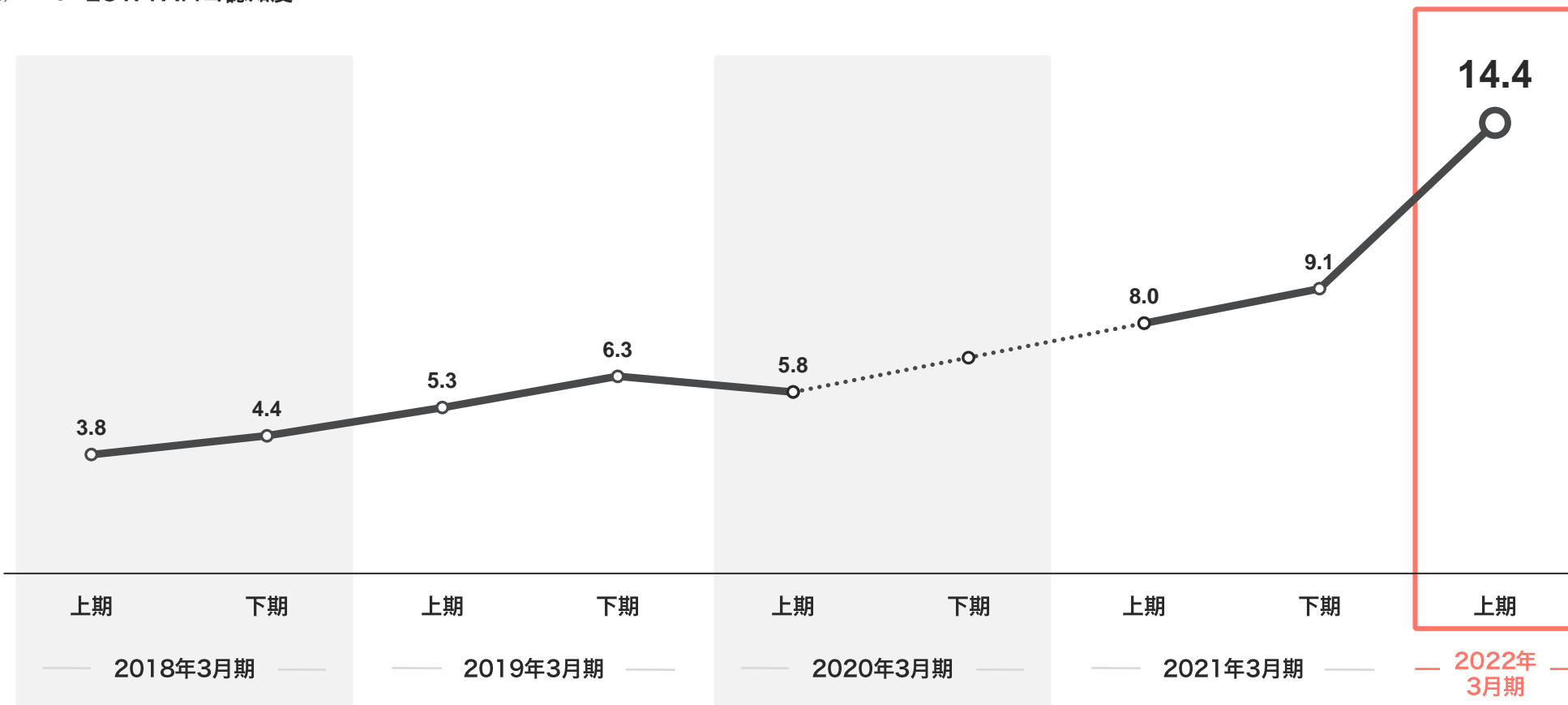
(単位：%) ● 広告宣伝費比率 (LOWYA事業広告宣伝費÷旗艦店GMV) ● 販売促進費比率 (旗艦店販売促進費÷旗艦店GMV)



※旗艦店におけるGMVと新収益認識基準適用後の売上との差額を販売促進費として定義

LOWYAロゴ認知度は全国で14.4%と、テレビの全国放送にて紹介された効果等もあり大きく伸長  
伸び代は依然として大きく、認知度向上にむけた各種施策を継続検討中

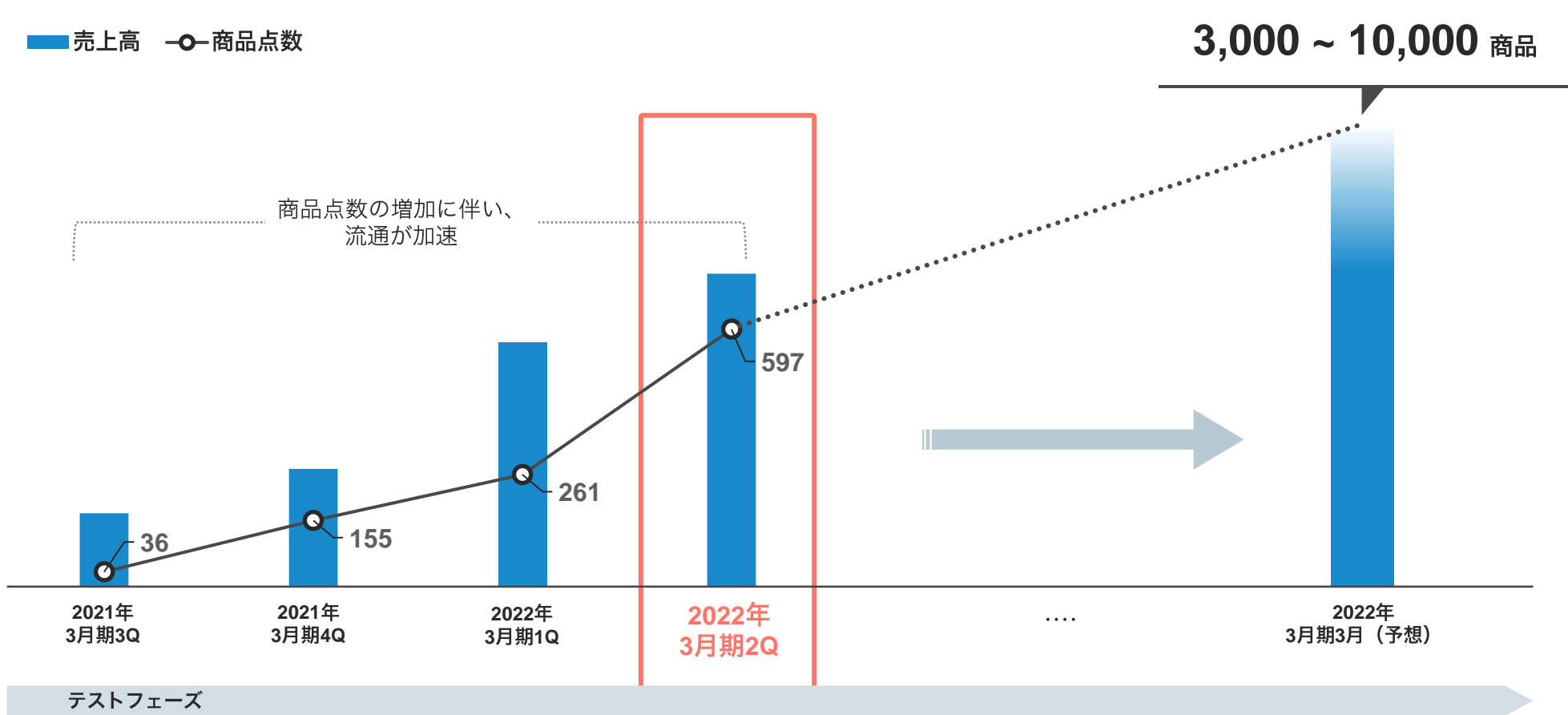
(単位：%) ●—LOWYAロゴ認知度



※セグメント詳細 全国：SC対象者（n=30,000）すべて。なお、2020年3月期下期には調査を実施していません。

他社ブランドの取扱商品点数を1年間で大幅に拡大し、在庫安定化による売上拡大を狙う計画  
 下期に商品点数の拡大が加速する見込みであり、今期末時点の目標値に対して計画通り進捗

他社ブランド商品 売上高・商品点数の推移



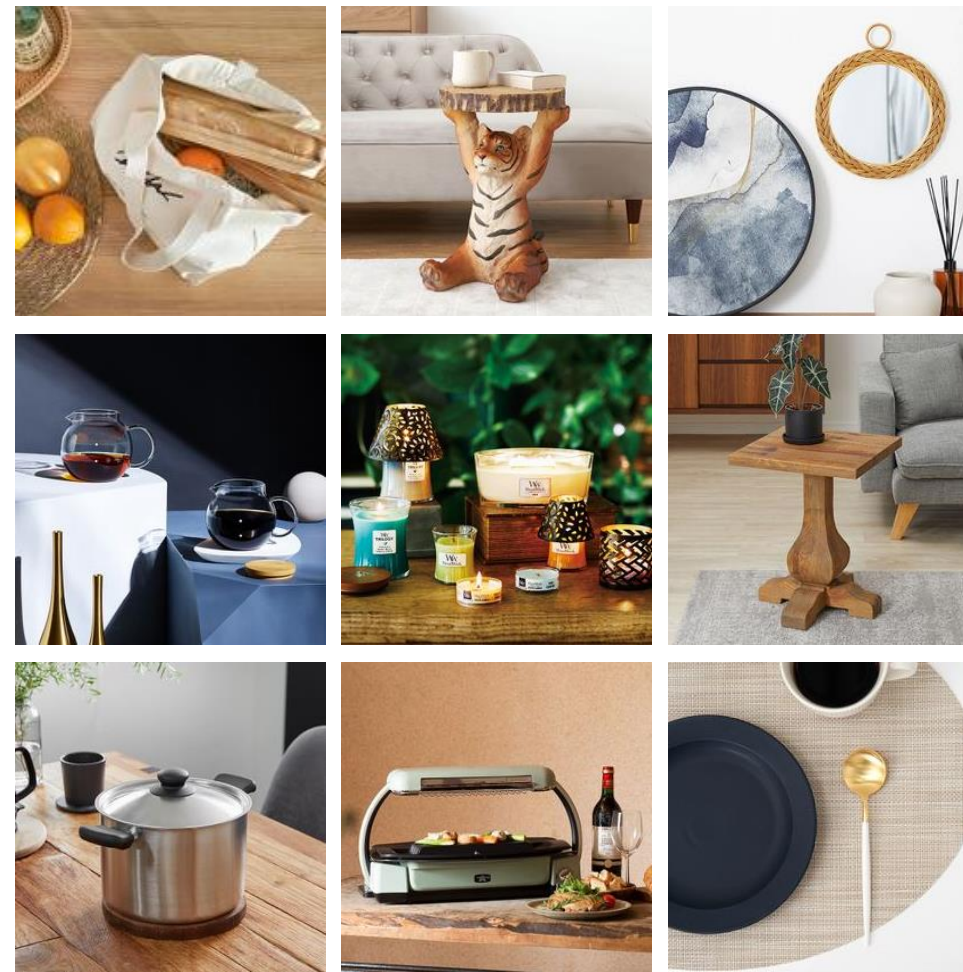


他社ブランド中心に商品ジャンルを拡充しつつ、デザイン性・トレンド性にこだわった新商品を追加

当社PB商品



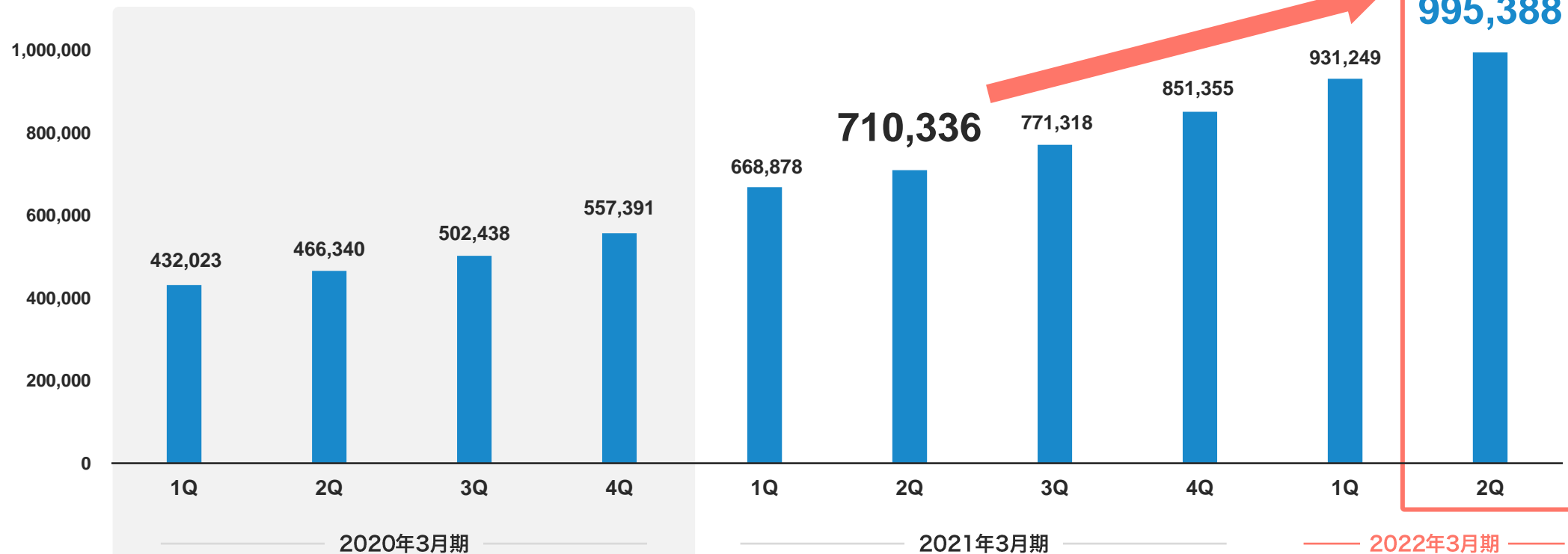
他社ブランド商品



新規会員の獲得が進み、旗艦店の総会員数※は着実に増加  
10月には総会員100万人を突破した

旗艦店の総会員数推移

(単位：人)

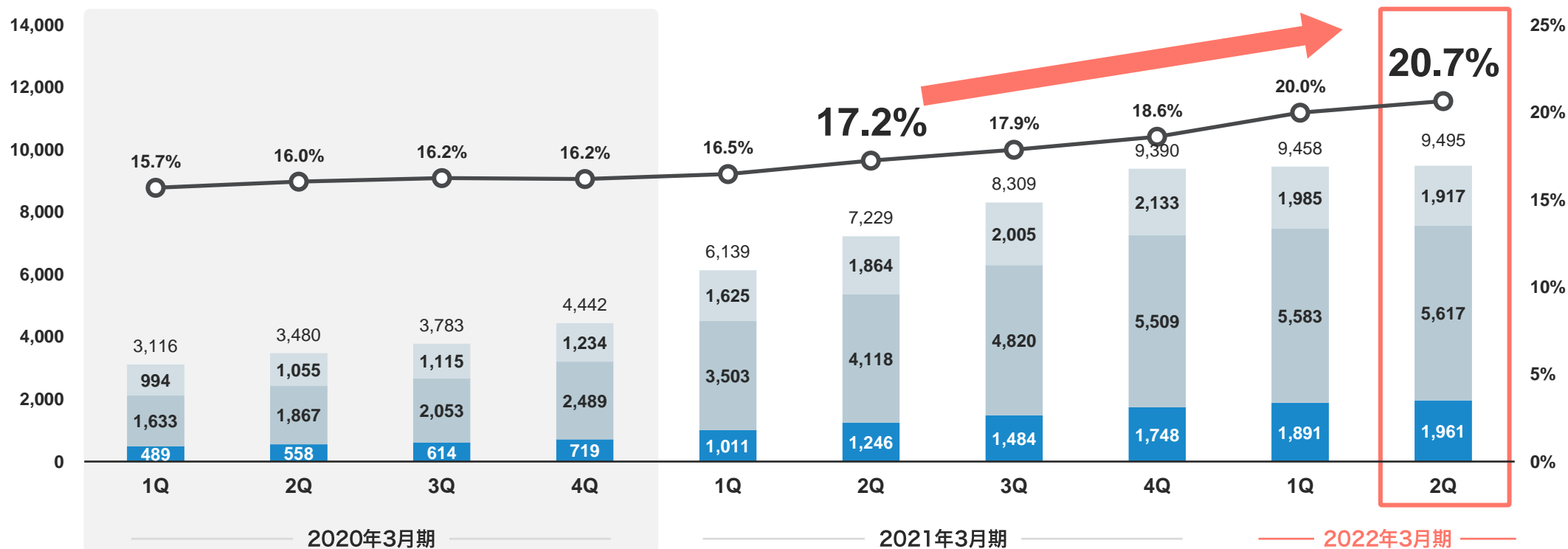


※旗艦店で会員登録した全ての会員。

ゲスト購入者の会員化および、新規会員のリピート会員化が進み、  
リピート会員によるGMV※は増加傾向にある

会員属性別のGMV（LTM※）

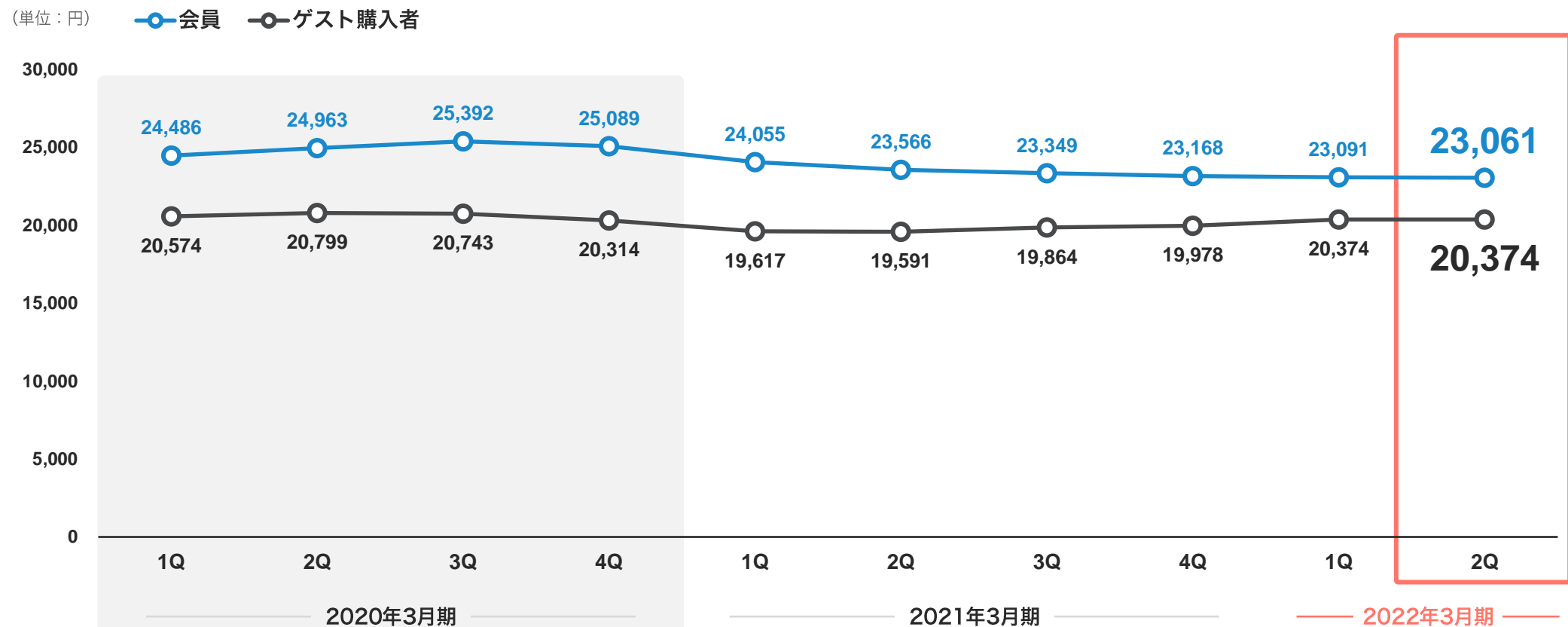
（単位：百万円） ■ リピート会員 ■ 新規会員 ■ ゲスト購入者 ○ リピート会員受注比率 （単位：％）



※受注基準での算出のため、損益計算上の数字（出荷基準）とは一致しません。LTM：Last Twelve Months（過去12ヶ月）

平均バスケット単価は安定的に推移

平均バスケット単価（税抜）の推移（LTM※）



※受注基準での算出のため、損益計算上の数字（出荷基準）とは一致しません。LTM：Last Twelve Months（過去12ヶ月）

# 3

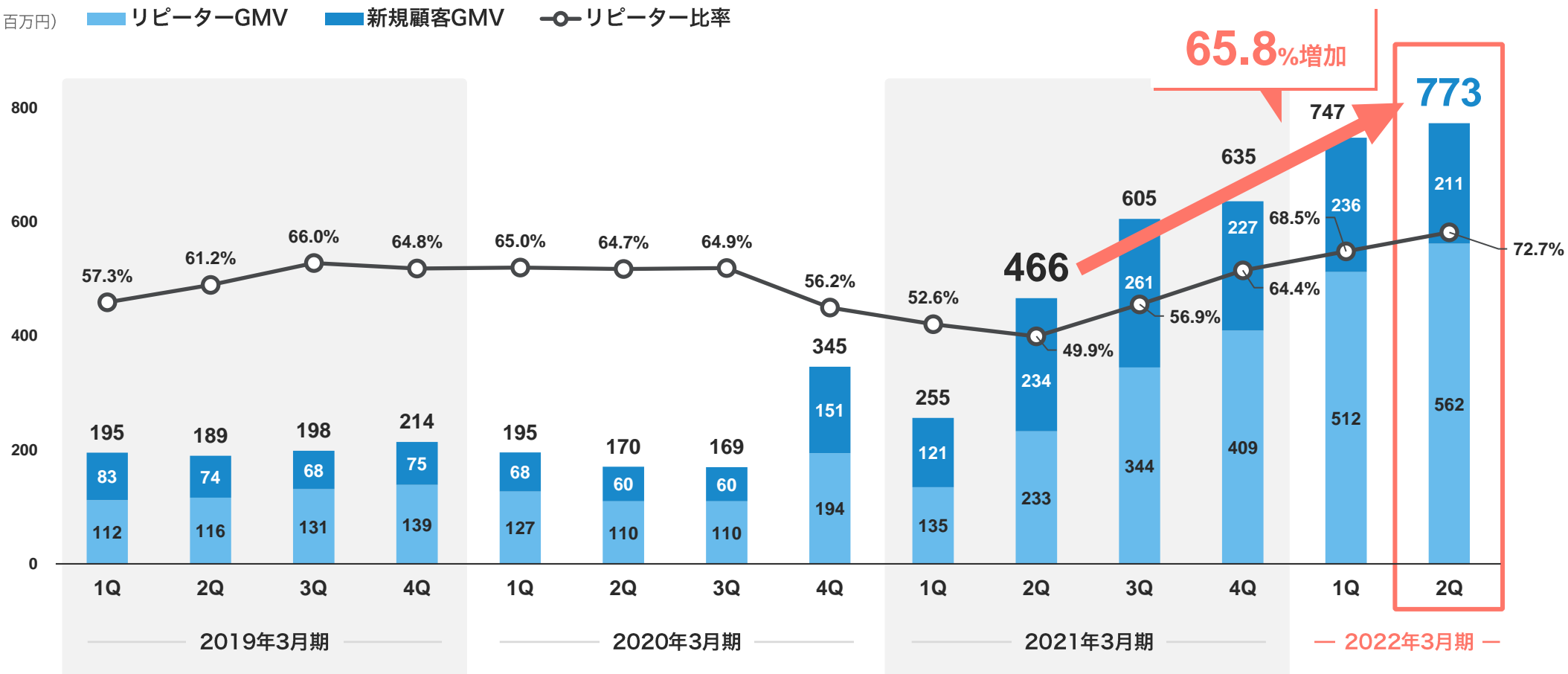
## DOKODEMO事業の報告

会員数やアプリダウンロード数が順調に推移するとともに、  
一人あたり購入金額が増加し、GMVが引き続き高い成長率を示す

項目	前第2四半期	当第2四半期	前期比
GMV (百万円)	466	773	165.8% (+307)
売上高 (百万円)	59	93	157.3% (+33)
会員数 (千人)	622	795	127.7% (+172)
APP DL数 (千)	1,076	1,267	117.8% (+191)
一人あたり購入金額 (円)	9,431	11,535	122.3% (+2,104)
取扱い商品数 (千)	36	44	120.8% (+8)
ブランド数	859	1,043	121.4% (+184)
配送実績 (過去累積) ※国と地域の配送実績数	99	101	102.0% (+2)

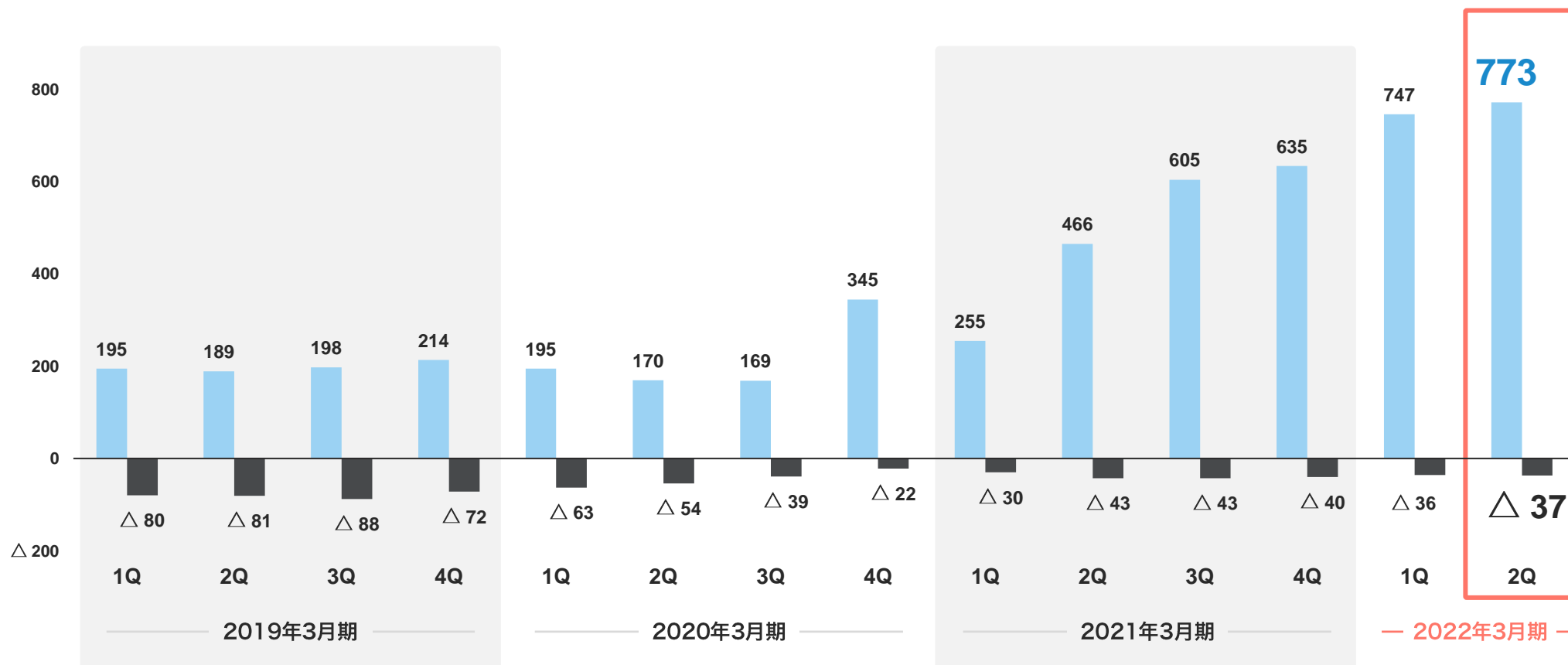
GMVは前年同期比で**65.8%**増加、リピーターによる流通が**72.7%**と引き続き高水準で推移

(単位：百万円) ■ リピーターGMV ■ 新規顧客GMV ○ リピーター比率



先行投資（当事業のネット収支）の水準を抑えたまま、GMVは順調に拡大  
引き続きリピーターを維持しつつ、新規顧客を効率的に獲得することで、流通が更に拡大する見通し

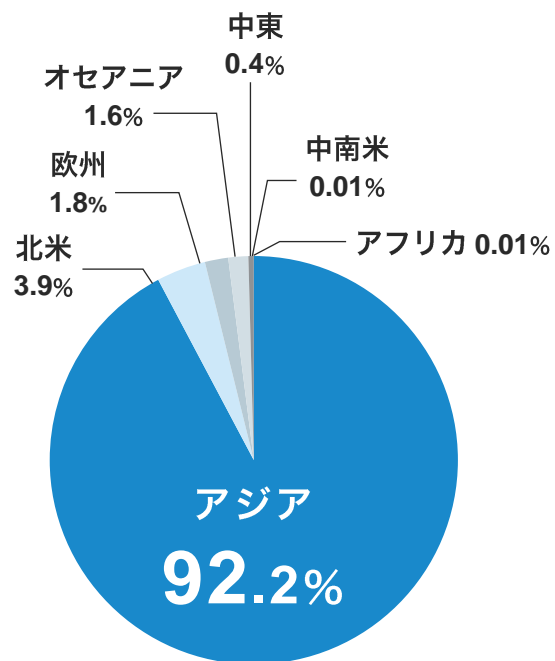
(単位：百万円) ■ GMV ■ 先行投資額（当事業のネット収支）



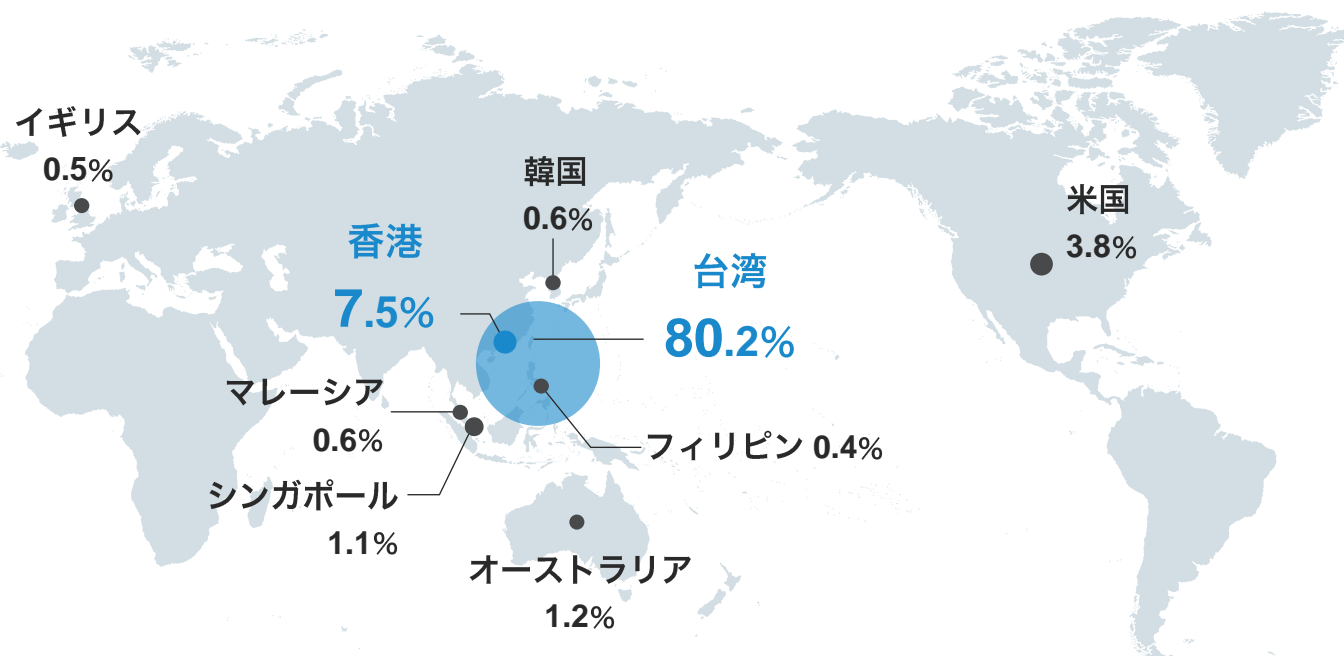


## 台湾を中心にアジア向けの配送がGMVの9割超を占めている

地域別



国別



※配送国割合は、2021.7~2021.9のGMVにおける割合において算出

# 4

## その他トピックス

### 台湾へ向けLOWYA商品のテスト販売を開始

台湾大手ECモール運営会社であるPChome Online Inc.グループの「比比昂株式会社 (bibian)」と連携し、10月22日より台湾向けにLOWYA商品のテスト販売を開始。年内にプロモーションを本格化する予定。

### 東証市場再編に関する当社方針について

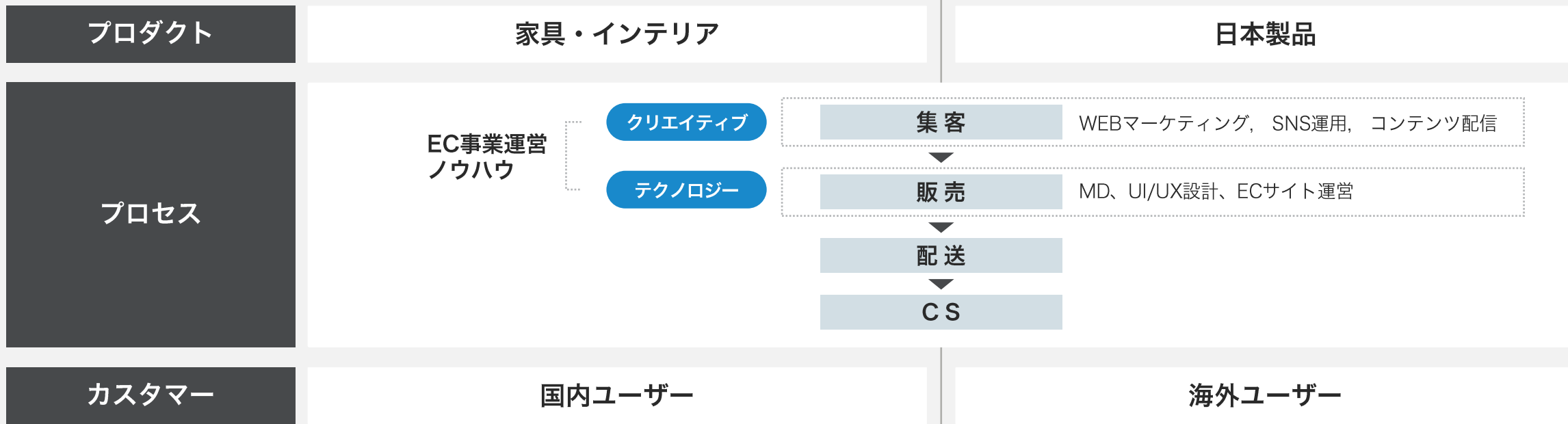
当社はグロース市場への上場を申請する方針

# 5

## 中期経営方針 (第1四半期開示資料の再掲)

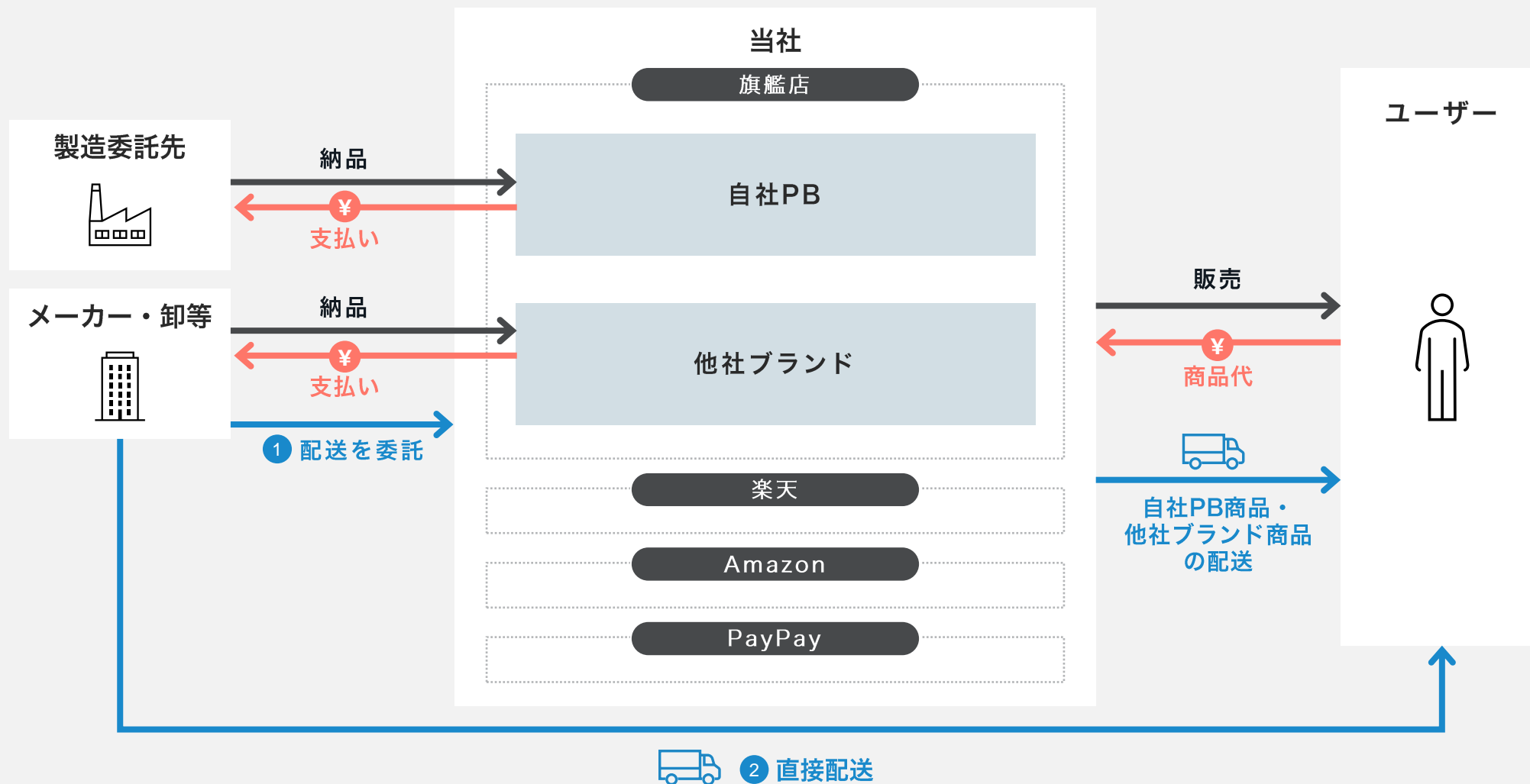
# 事業の全体概要

LOWYAのD2C※ビジネスで培ったクリエイティブとテクノロジーのノウハウを軸に、2つの事業を推進



※Direct to Consumer : オンライン専業かつ直販の事業形態

旗艦店（自社ECサイト）や各種ECモールでのPB商品の販売に加え、旗艦店内で他社ブランド商品も販売



出店企業が海外ユーザーに日本製品を販売できる、決済・物流・CSなどの機能を兼ね備えた越境ECプラットフォームを運営



「会員数」と「1人あたり年間購入金額」をポイントとして、旗艦店のCX強化を徹底する

LOWYA  
TREND IS HERE.





## 集客強化

プロモーションを強化することで認知を高め、アクセス数・会員数の拡大を目指す



### SEO

自然流入の強化



### SNS

新規フォロワー獲得



### WEB広告

新規ユーザーへのアプローチ

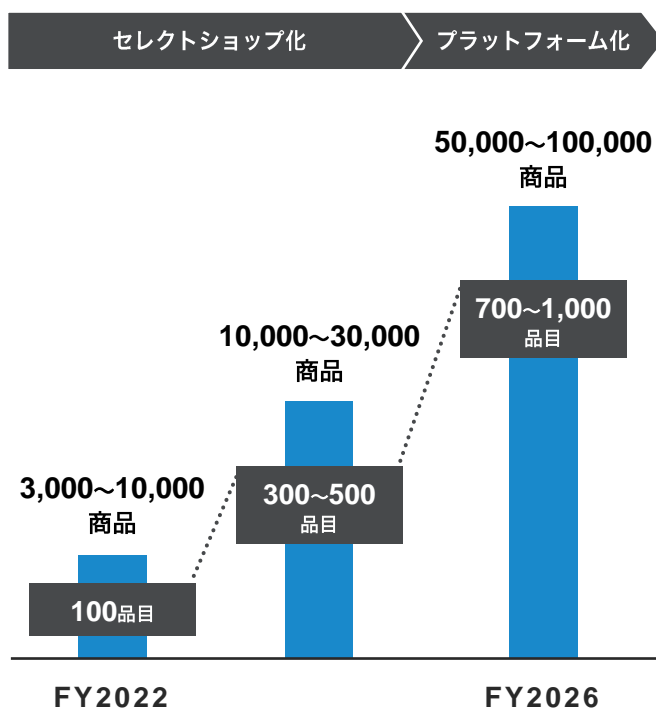


### TVCMテスト

認知度upに向けたスケールアプローチ

## 品揃え強化

他社ブランドの取り扱いを強化することで、雑貨を充実させ、商品数・品目の拡大を図る



※ 商品数と品目数はあくまでイメージを示すものであり、実際とは異なる可能性があります。

## サービス強化

LOWYAが理想とする顧客体験の実現により、リピート率向上、年間購入金額最大化を図る

UI/UXの強化

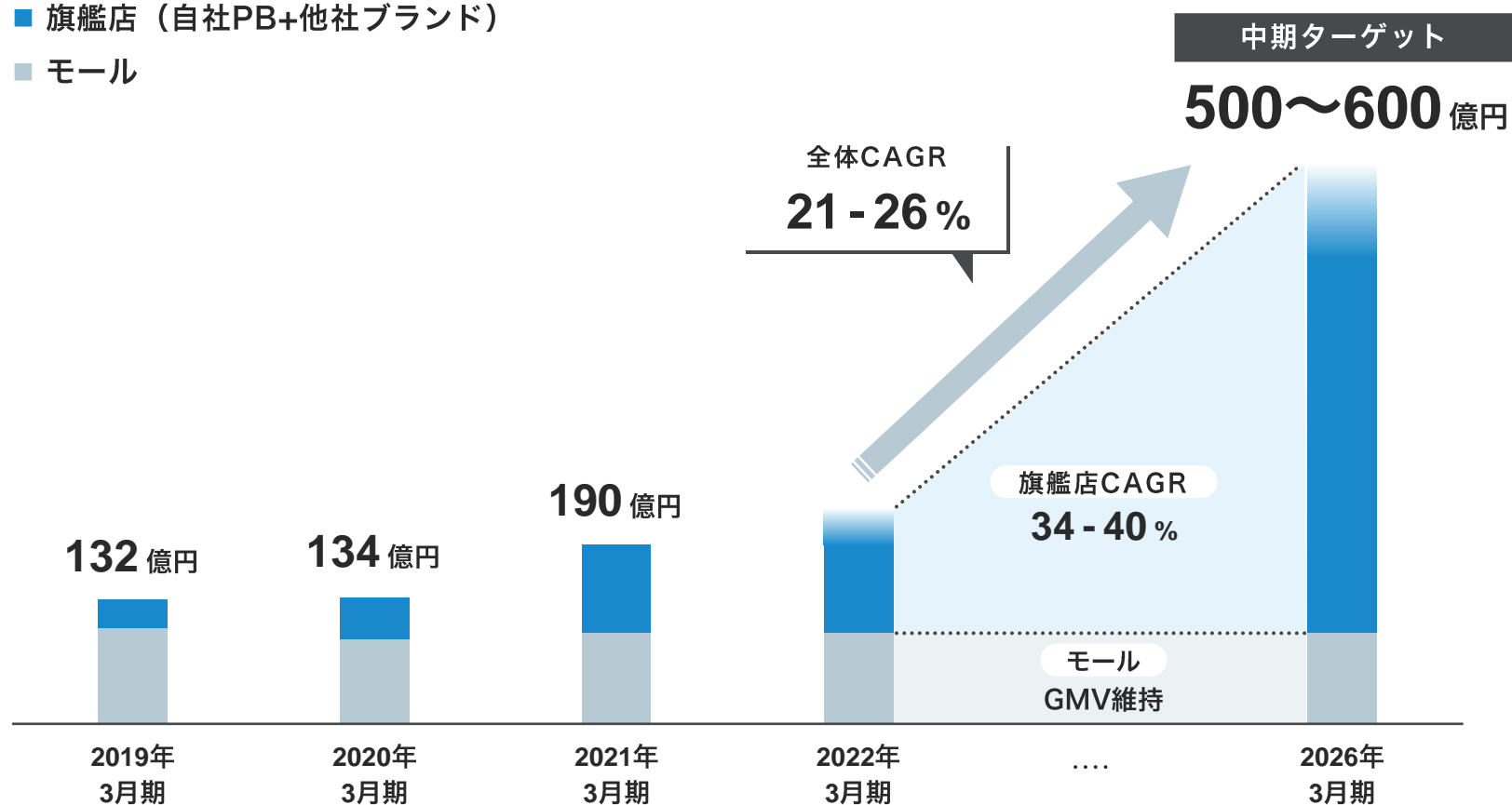
配送の強化

革新的サービスの強化 (AR)

CX強化によって旗艦店の「会員数」と「1人あたり年間購入金額」を伸ばし、  
 中期で高いGMV成長率を実現する

GMV推移

- 旗艦店（自社PB+他社ブランド）
- モール



中期ターゲット 500~600 億円 >> 長期ターゲット 1,000 億円

スケールに伴う  
 利益率改善により、  
 長期でのフリーCF最大化

モール・旗艦店（自社PB）から生じるCFや有利子負債を活用し、旗艦店戦略への積極的な投資を実行

## ファイナンス手段

### 1. 営業CF

- 追加投資が必要ない安定収益事業であるモールの営業CF
- 立ち上げフェーズを終えて利益増加フェーズに入った旗艦店（自社PB）の営業CF

### 2. 有利子負債

- 有利子負債は5億円
- 株主資本は50億円あり、借入余力は十分  
※ 2021年3月末時点

### 3. エクイティ

- 選択肢としては排除しない

## 投資領域

### 旗艦店（自社PB+他社ブランド）のCX強化

集客強化

品揃え強化

サービス強化

インフラ強化

- SCM・フルフィルメントの強化
- システムの改善

### 戦略の補完

外部提携

- スタートアップ投資
- 資本業務提携
- M&A など

# 6

---

## Appendix

今期より収益認識に関する新たな会計基準（新収益認識基準）が適用され、GMVと売上との間に差が生じていることから、新たにGMVを重要な経営指標として開示している

## 従来基準

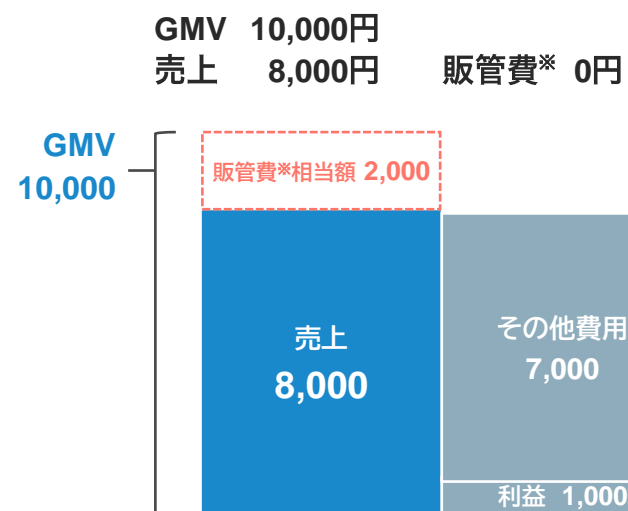
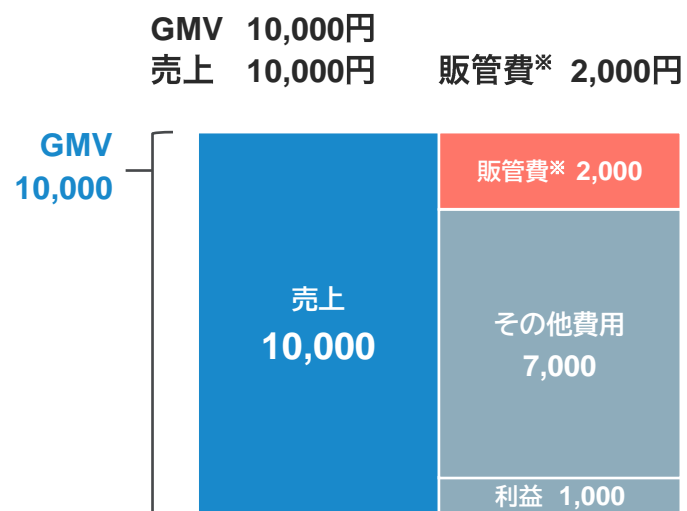
## 新収益認識基準

- 主要な変更点 : クーポン利用時・モールポイント付与時の取り扱い変更

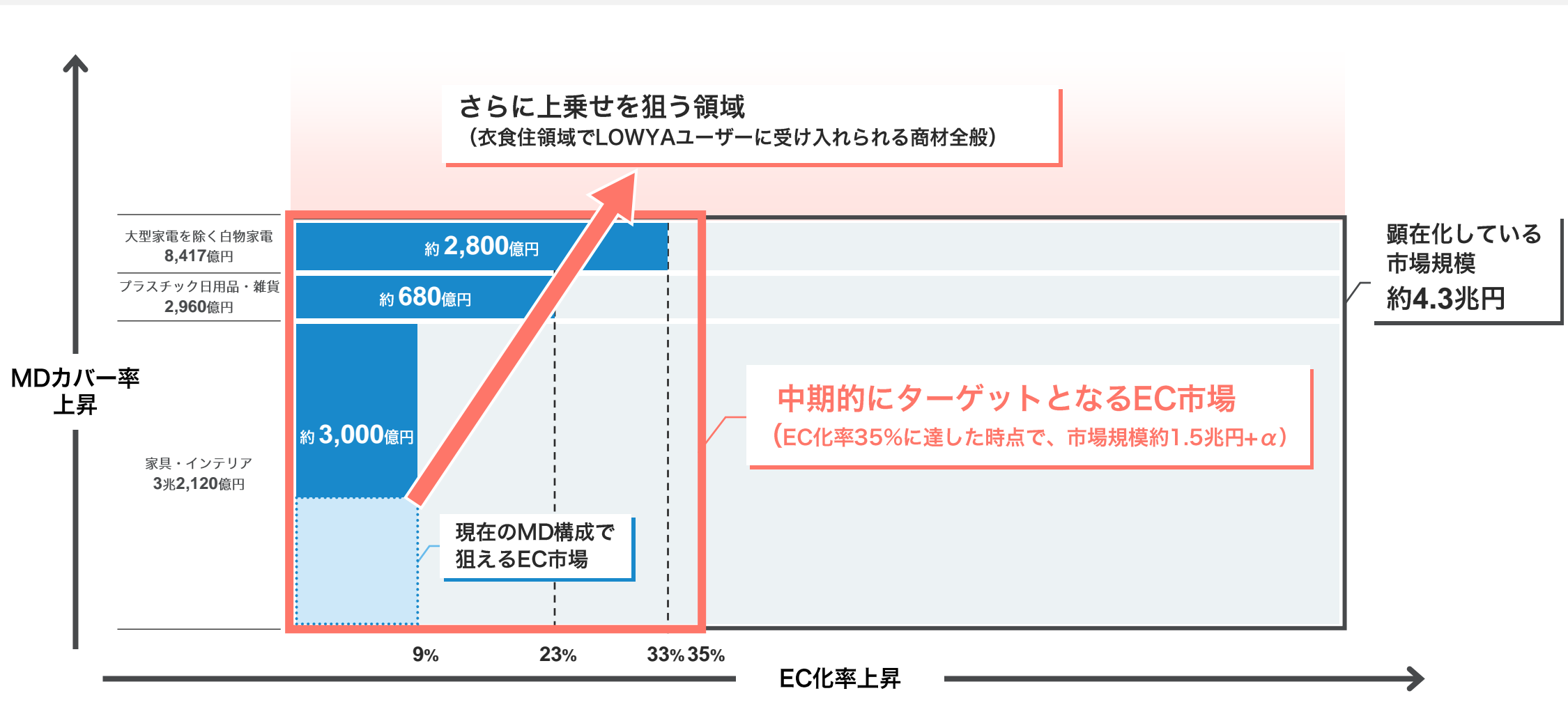
利用額・付与額を販管費として費用計上

利用額・付与額を差し引いた金額を売上として計上

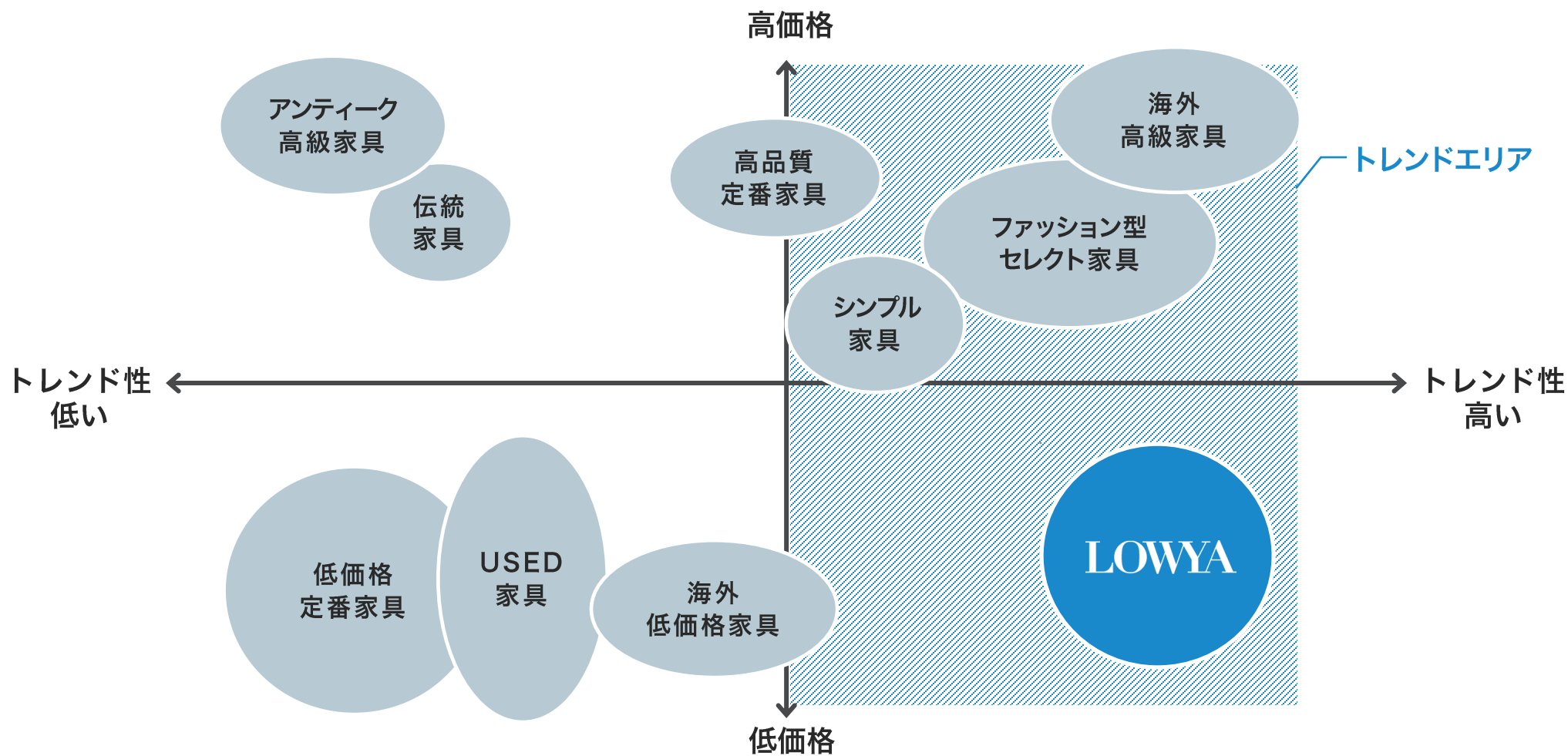
- 比較イメージ : 10,000円の商品を20%割引で販売した場合



「MDカバー率上昇」×「EC化率上昇」によってターゲット市場は拡大していくため、成長余地は十分にある

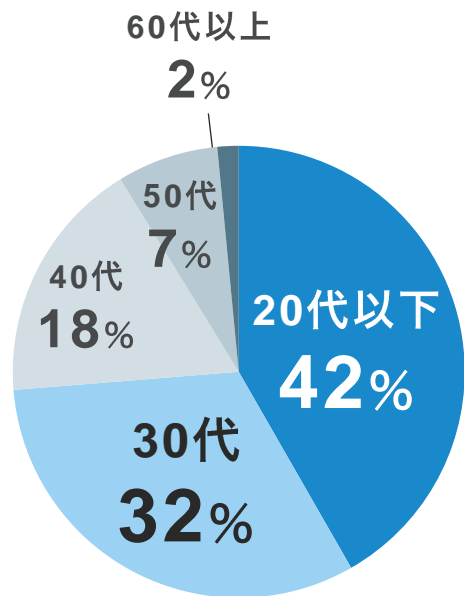


家具・インテリア市場の「トレンド LOWプライス」において、ファストインテリアのジャンルを確立する

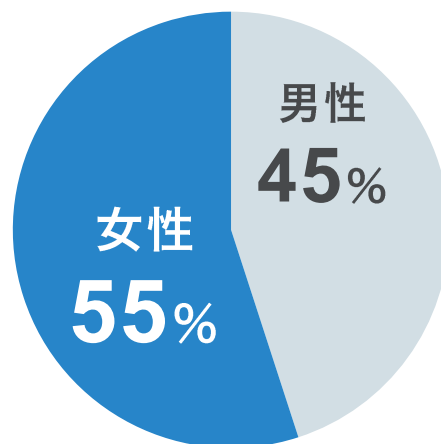


購入者は20代～30代の女性が多く、エリア別では関東圏が多い

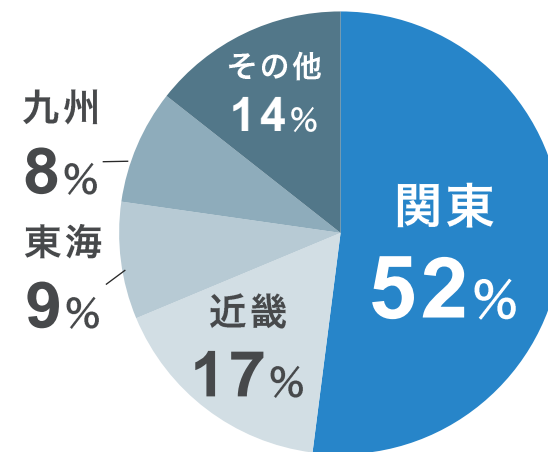
世代分布



男女比



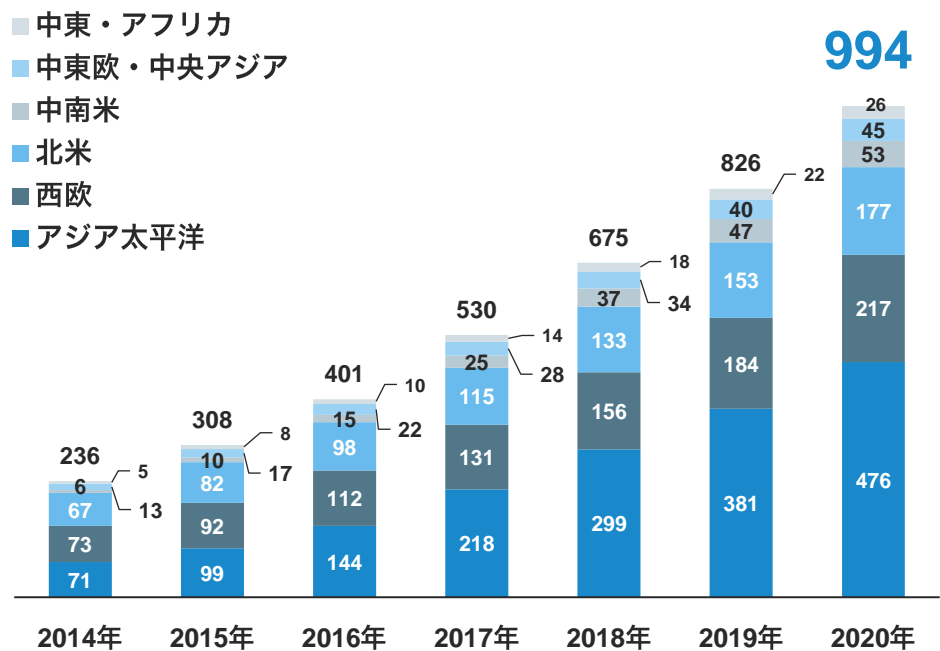
エリア分布





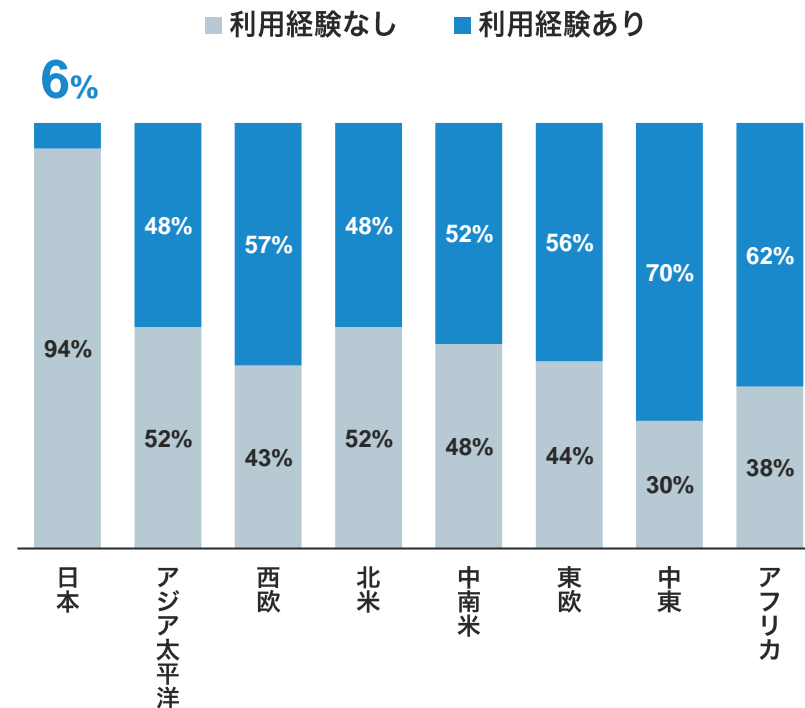
出店を日本企業に特化しても、巨大なパイに対して十分な市場機会がある

BtoC-越境EC市場規模の推移（十億ドル）※1



BtoC-越境ECは約1兆ドルの巨大市場

越境ECの地域別利用割合（2018年）※2



日本における越境EC利用経験者は6%に留まるが、他地域では概ね5割以上が利用経験あり

出所：※1 AliResearch 「Global Cross Border B2C e-commerce Market 2020: Report highlights & methodology sharing (2016)」より当社作成  
 ※2 PayPal Inc. 「PayPal Cross-Border Consumer Research 2018 Global Summary Report (2018)」より当社作成。アジア太平洋には日本を含む。



**VEGA** corporation

IRに関するお問い合わせ

[vega\\_ir@vega-c.com](mailto:vega_ir@vega-c.com)

当資料に記載されている意見や予測は、当資料作成時点における当社の判断に基づき作成しております。

これらは、現在における見込み、予測およびリスクを伴う想定に基づくものであり、実質的にこれらの記述とは異なる結果を招く不確実性を含んでおります。

それらリスクや不確実性には、一般的な業界ならびに市場の状況といった一般的な国内および国際的な経済状況が含まれます。

今後、新しい情報・将来の出来事等があった場合であっても、当社は本資料に含まれる情報の更新・修正をおこなう義務を負うものではありません。