ラクサス・テクノロジーズ株式会社

（288A）

調査レポート

2026 年 11 月 19 日発行

1. 業績概況と評価

2027 年 3 月期第 2 四半期（2Q）累計（中間期）の実績は、売上高 1,023 百万円（前年同期比 6.4%減)、営業利益 104 百万円（同 104.5%増）となった。収益性を重視して利益率の低い BtoB のバッグ販売を抑制したため減収となったが、広告投資を大幅に削減し効率化を進めた結果、営業利益は前年同期の 2 倍以上に拡大した。一方で、上期は一律の大きな入会特典（割引）によって新規会員を獲得したものの、早期解約が多く定着しなかったため、2Q 末のサブスクリプション契約数は 16,613 件となり、前年同期比で 276 件の減少となった。これを受け、会社側は 2Q 末より獲得の評価軸を CPA（顧客獲得単価）から LTV（入会後の累計課金額）へと転換し、特典の出し方を見直すなど、本質的な収益拡大に向けた舵切りを行っている。

2. 注目すべきポイント

- **広告費の抑制と獲得戦略の「質」への転換**

  上期の広告宣伝費は、効率重視の運用により前年同期比 39.0%減の 149 百万円に大幅に抑制された。特典値引きを含めた獲得コストでも約 30%の改善が見られたが、一律の大きな入会特典（割引）により獲得した会員の LTV は特典なし会員の約 7 割にとどまり、早期解約を招いた。これを踏まえ、2Q 末より一律の大きな入会特典（割引）を停止し、継続率が異なるバッグやブランドごとに特典や価格を個別設定できる仕組みを構築し、新規入会者向けに試験運用を開始している。

- **「借りられる速さ」を AI で判定する在庫管理の導入**

  保有資産の回転率を高めるため、過去の人気率だけでなく、アプリでバッグを公開してから予約されるまでの日数（「いま借りられる速さ」）を AI で分析する新たな判定ルールを導入した。これにより、バッグごとの不足・過剰を POS のように週次で把握し、不足バッグの優先仕入や過剰在庫の販売（資産回転）へ繋げる運用を 10 月より開始している。

- **高付加価値な販売チャネルへのシフト**
  利益率の低い BtoB 販売を抑制する一方で、試用販売サービス「買えちゃうラクサス」が堅調に推移し、表参道店での対面販売や外部 EC モール（5 モール）での販売が伸長している。特に 8 月末から本格展開した外部 EC 販売は、2Q 売上が 1Q 比で約 6.5 倍に拡大しており、販売チャネルの最適化が進んでいる。

3. トピックスと今後のカタリスト

- **保有資産の正味価値の高さとマネタイズ**
  同社が保有するバッグの「正味資産価値」は、過去の販売データから推計すると 51.4 億円に達し、会計上のレンタル資産簿価（28.6 億円）の約 1.8 倍に上る。下期は前述の AI 判定によって抽出された過剰在庫を外部 EC 等で積極的に販売し、この含み益を売上・キャッシュへと転換していく方針である。

- **新商材（高級ダウン）のシェアリング開始**
  ラクサスのアイテム拡大第 2 弾として、8 月に開始したサングラスに続き、「高級ダウンジャケット」のシェアリング（β 版）を近日中にローンチする予定である。

- **ANA Luxury Bag の下期拡大**
  7 月末に ANA グループとローンチした「ANA Luxury Bag」について、今後はプロモーションを強化し、利用層の拡大を図っていく。

4. 競争優位性

- **資産価値の最大化と高い正味資産価値**
  商品を仕入れて販売し回転率を重視する一般的なリセーラーとは異なり、シェアリングによるサブスクリプション収益（使用価値）と、販売による正味残余価値（流通価値）を組み合わせる独自の価値モデルを確立している。前述の通り、実際の正味資産価値（51.4 億円）が会計上の簿価（28.6 億円）を大きく上回る構造となっており、高い潜在収益力を有している。

- **圧倒的なブランドバッグ資産と蓄積されたデータ**

国内最大級のブランドバッグ資産を保有していることが強力な参入障壁である。これまで蓄積された貸出データや販売データに加え、新たに導入した「借りられる速さ」の AI 判定により、より精緻で無駄のない調達・販売が可能となっている。

- **内製化されたオペレーションと独自審査**
  シェアリングに不可欠な循環型物流システムや、不正利用を検知・排除する独自の入会審査の仕組みを自社で内製化している。通常使用によるキズや汚れたバッグを修復する技術とメンテナンス体制が、資産価値の維持に貢献している。

＜アナリストの視点＞

2027 年 3 月期上期は、広告費の大幅な抑制により営業利益は倍増したものの、過度な入会特典に依存した獲得が早期解約を招き、契約数の積み上げには失敗した。しかし、会社側はこの事実を客観的なデータ（LTV の毀損）に基づいて早期に分析し、2Q 末の段階で獲得の評価軸を CPA から LTV へ完全に切り替えるという、迅速かつ適切な経営判断を下している。ブランド別の特典・価格設定機能や、AI を用いた「借りられる速さ」による在庫管理など、より精緻なマーケティングとマーチャンダイジングの仕組みが既に構築され稼働を始めている点は高く評価できる。

通期の業績予想（売上高 2,546 百万円、営業利益 295 百万円）に対しては、下期は獲得手法の見直しに伴い契約数の爆発的な増加は見込みにくいものの、AI 判定を活用した過剰在庫の外部 EC 販売が強力な収益ドライバーとなる。会計上の簿価の 1.8 倍に上る正味資産価値（含み益）のマネタイズが進むことで、利益面での通期計画達成の蓋然性は維持されていると判断する。筋肉質なコスト構造への転換と、より持続可能性の高い LTV 重視の獲得モデルへの移行は、中長期的な企業価値向上に向けた正しいプロセスを歩んでいると言えよう。

（留意事項）

本資料は、情報提供のみを目的として各種のデータに基づき作成したもので、投資勧誘を目的としたものではありません。また、この資料に記載された情報の正確性および完全性を保証するものでもありません。この資料に記載された意見や予測は、資料作成時点の見通しであり、予告なしに変更することがあります。株価の変動や、発行会社の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがありますので、投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断でなされるようお願いいたします。なお、CP&X Investment Research 及び、同関連会社の社員、役職員又はその家族はこの資料に掲載されている企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。この資料の著作権

は CP&X Investment Research に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送、配布、配信等を行わないようにお願いいたします。