

|| 企業調査レポート ||

## マーケットエンタープライズ

3135 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年9月26日(火)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 2017年6月期は増収・営業損失で着地。成長投資が着実に実行され、実りのある内容……	01
2. 成長戦略は新事業への継続的なチャレンジと事業基盤のブラッシュアップ……	01
3. 経常利益目標は2022年6月期までの2期累計5億円程度、 2026年6月期までに10億円……	01
■ 事業の概要	02
1. 事業モデル……	02
2. 同社の強みと特長……	03
■ 業績動向	06
■ 中長期の成長戦略	08
1. 成長戦略の考え方……	08
2. 農機具事業……	08
3. レンタル事業……	10
4. 事業基盤強化：買取基盤……	11
5. 事業基盤強化：販売力……	12
6. 中長期の業績計画について……	12
■ 業績の見通し	13
■ 株主還元	16
■ 情報セキュリティについて	16

## ■ 要約

### 成長のための投資と事業基盤の足場固めを着実に実行中。 農機具事業とレンタル事業に注目

マーケットエンタープライズ<3135>はネット型リユース企業。全国に展開するリアルの買取拠点を通じてリユース品を仕入れ、販売はインターネットを活用した EC (e コマース) を通じて行っている。

#### 1. 2017年6月期は増収・営業損失で着地。成長投資が着実に実行され、実りのある内容

同社の2017年6月期は、売上高5,630百万円、営業損失7百万円で着地した。MVNO事業を手掛ける子会社の連結化で、利益見通しをごく低水準においていたが、期末に保守的に在庫評価減を計上したため営業利益は赤字となった。事業の実態面では、農機具の取扱いやレンタル事業の開始など新たな施策に積極的に乗り出した。これらは中長期の成長戦略の一翼を担うと期待されている。また買取基盤充実の一環として2016年6月に徳島コンタクトセンターを開設したが、そうした継続的な基盤拡充策の効果で、買取依頼件数や平均販売単価といった KPI (重要経営評価指標) は順調に改善が続いた。

#### 2. 成長戦略は新事業への継続的なチャレンジと事業基盤のブラッシュアップ

同社の中期成長戦略は成長のための豊富なアイデアや収益基盤のブラッシュアップを着実に進めることだ。成長事業としては前述のように農機具事業やレンタル事業がある。これらはいずれも成長ポテンシャルが大きく、中期成長のけん引役になれる存在と位置付けて取り組んでいる。収益基盤については最も重要な買い取りに関し、リユースセンターの拡充を着実に進めている。2018年6月期中に全国10拠点体制が完成する見通しで、中期的には20拠点近い体制の構築を目指している。さらに販売力の強化などにも取り組む方針だ。

#### 3. 経常利益目標は2022年6月期までの2期累計5億円程度、2026年6月期までに10億円

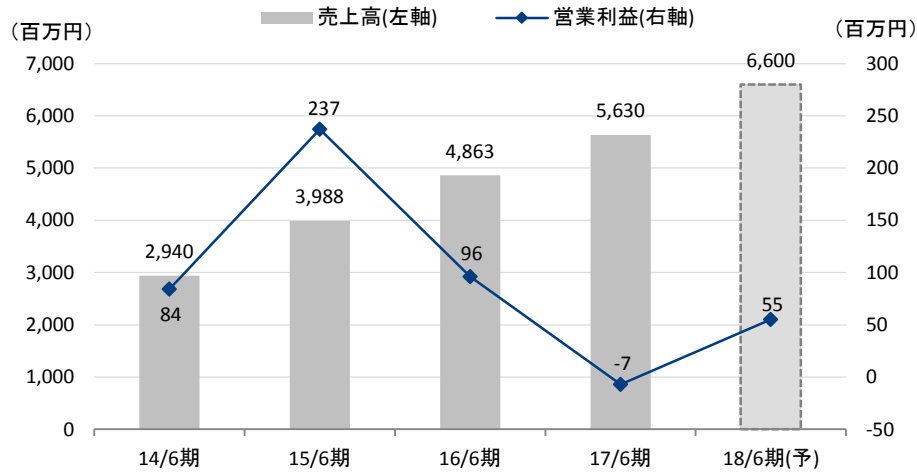
同社は中長期の業績計画は公表していない。しかし今般発表された業績達成条件付きストックオプションで掲げられた業績条件から解釈すると、2022年6月期までには3億円～5億円の経常利益を、また、2026年6月期までに10億円の経常利益を、それぞれ目標としていることがわかる。弊社ではこれらの業績目標は現在進める成長のための施策が想定どおりに進捗すれば十分達成可能とみており、今後の推移を見守りたいと考えている。

#### Key Points

- ・“安心・安全”を売り手・買い手双方に提供し、『CtoBtoC』における“B”の存在意義を証明
- ・高齢者の離農と新規就農者増加で農機具のリユース市場が急成長中
- ・2018年6月期も成長投資の位置付け。業績よりも成長のための施策の進捗に注目

## 要約

## 業績推移



決算短信よりフィスコ作成

## ■ 事業の概要

### インターネット型リユース事業。 買取り・販売をネット上のマルチチャンネルで展開

#### 1. 事業モデル

同社の既存・主力事業であるリユース事業は、リユース品、すなわち価値ある中古品の買取り・販売だ。個人や法人からリユース品（新品も含む）を仕入れ、それらを個人や法人に販売するというものだ。ポイントは“インターネット特化型”、すなわち、仕入れと販売の両面でインターネット取引の仕組みを活用しているという点だ。

リユース事業では、商品の仕入れの重要性が新品を扱うケースに比べて非常に大きい。リユース品は新品のような一括大量仕入ができず、商品の状態が個々に大きく異なるためだ。同社は商品ジャンルごとに個別のサイトを開設し、インターネット広告を効率的に活用し、潜在的な売り手に対してリユース品の売却機会や自社の専門性などをアピールし、リユース品を売りたいという消費者のニーズに対して間口を最大限に広げて取り込みを図っている。

## 事業の概要

コンタクト（買取依頼）してきた売り手に対してはコンタクトセンターが自社の「査定データベース（DB）」に基づいて、買取価格の想定レンジを伝える、事前査定が行われる。この事前査定は、買取依頼のあった商品の品質が同社の基準をクリアするかどうかのスクリーニングと、事前に価格で折り合いをつけることで、商品のやり取りの無駄をなくす役割がある。事前査定に際しては商品の受渡方法についても提案し、利用者は出張・宅配・店頭での3つのチャンネルを選択できるようになっている。

同社は、店頭買取及び在庫管理の拠点として、全国9ヶ所（2017年9月現在）にリユースセンターを設けている。買い取られた商品はリユースセンターに集められ、単一商品ごとの単品個体管理システムで管理され、販売へと回されることになる。

販売は、自社サイト「ReRe」やAmazon、ヤフオク!、楽天市場など複数のEC（eコマース）のマーケットプレイスにおいて販売されることになる。同社は在庫連動システムを構築しており、基本的に1点ものであるリユース品を複数のチャンネルで販売することが可能となっている。

## ビジネスモデルの概要



出所：決算説明資料より掲載

## “安心・安全”を売り手・買い手双方に提供し、『CtoBtoC』における“B”の存在意義を証明

### 2. 同社の強みと特長

同社の強みは、同社が自社の存在意義を正当化するだけの価値を利用者（売り手と買い手の双方）に提供できているということだと弊社では考えている。同社のようなリユース業者が介在するケースはCtoBtoCとなるが、リユース品の取引においては近年CtoCの成長が目目されている。B（リユース業者）が介在することで、両サイドのCにとってそれだけ利益が縮小する懸念が生じる。同社はリユース業者として両サイドのCに対して価値を提供できれば、そうした懸念を払拭するだけでなく、CtoCの成長の影響を排除しながら自社の成長戦略を実現できることになる。そしてそれは同業他社に対する大きな差別化要因にもなると考えられる。

**マーケットエンタープライズ** | 2017年9月26日(火)  
 3135 東証マザーズ | <https://www.marketenterprise.co.jp/>

事業の概要

売り手と買い手のそれぞれのニーズを分析・検討すると、リユース品取引のポイントが見えてくる。すなわち、1) 商品・価格への信頼性、2) 取引の安全性、3) 作業の簡便性・省力化、の3点に大きく集約できる。簡潔に言うならば、“安心・安全の確保”だ。同社が提供する取引システムは、これらの点をすべてクリアしており、そこが同社の特長・強みとなっていると弊社では評価している。

**商品の売り手のニーズ**

取引形態	取引の相手方	ニーズの具体的内容	類型
CtoC	買い手 (個人・法人)	個人情報を知られたくない	安全性
		梱包・発送作業が面倒	ロジスティクス
CtoBtoC	リユース業者	売れるかどうかわからない・自信がない	価値判断
		妥当な売値がわからない	価値判断
		早く換金したい	スピード
		高額なので当事者間の取引は不安	安全性
		大量のものを素早く(まとめて)処分したい	量的問題
		買取価格が適正か不明	価値判断
CtoBtoC	リユース業者	どの業者が良いか、判断がつかない	価値判断、信頼性
		近くに店舗がない	ロジスティクス
		店頭まで運ぶのが面倒(大型のものなど)	ロジスティクス
		梱包・発送作業が面倒	ロジスティクス
		大量のものを素早く(まとめて)処分したい	量的問題

出所：決算短信よりフィスコ作成

**商品の買い手のニーズ**

取引形態	取引の相手方	ニーズの具体的内容	類型
CtoC	売り手 (個人・法人)	商品の品質が期待通りであってほしい	品質
		入金したらすぐに商品を受け取りたい	ロジスティクス
		商品がきちんと届いてほしい	ロジスティクス
		きちんとした梱包・配送をしてほしい	ロジスティクス
CtoBtoC	リユース業者	透明性のある価格で買いたい	価格・品質
		高額品や専門性の高い商品を安心して買いたい	価格・品質
		商品の品質が期待通りであってほしい	価格・品質
		クレーム対応、返品対応をしてほしい	品質・アフターサービス
		保証を付けてほしい	品質・アフターサービス
		きちんとした梱包・配送をしてほしい	ロジスティクス

出所：決算短信よりフィスコ作成

**(1) 商品・価格の信頼性**

価格の面では、精度の高い査定データベースを構築して適正化、透明性の確保に努めている。これは買取価格や販売価格はもちろん、買取依頼件数の動向や商品の状態などのデータを反映しながら、日々更新されているものだ。これにより同社は、同一モデルで同程度のものであれば同じレンジの査定価格を提案できる体制となっている。販売においても同様だ。取引実績というエビデンスに基づいた価格をオファーすることで、価格面での不安や不信感を排除することができている。

商品への信頼の確保という点では、「3大保証」(動作保証、延長保証、買取保証)を付けていることが挙げられる。こうした保証サービスは、個人はもちろん、リユース事業者であっても提供するのが難しいサービスだ。同社は買取時の商品査定と、買取後のメンテナンスをきちんと行う体制を確立することで、こうした保証サービスの提供を可能としている。

事業の概要

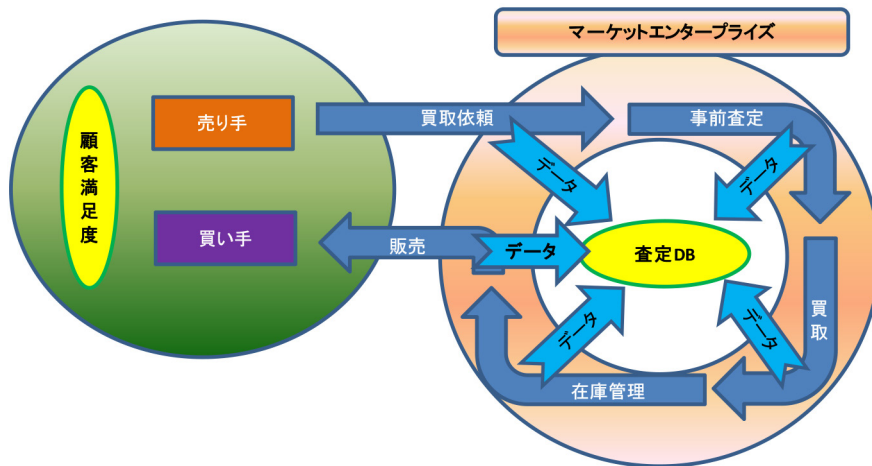
(2) 取引の安全性

取引の安全性については、上場企業という事実が売り手と買い手の双方に大きな安心感を提供できているのは疑いないだろう。さらに、売り手に対して同社は、リユースセンターに商品が到着して買取価格が確定すれば翌日に代金を送金する体制となっている。事前査定と支払タイミングの明示で、売り手は代金回収のめどを立てられるようになっており、これは売り手からすれば同社を選択する大きな動機付けになっていると弊社ではみている。

(3) 作業の簡便性・省力化

買い手の梱包・配送に対する期待値は高く、評価制度における重要な評価ポイントとなっている。同社はリユース事業者としてこの点が問題となるケースはほぼないと言える。一方、売り手の側からは、CtoC の場合には、梱包・発送を自身で行うことになる。商品の内容によっては大きな手間となるケースもある。しかし同社を相手に売却する場合には、出張買取、宅配、店頭買取を選択が可能だ。最も利用頻度が高い宅配の場合でも、同社が必要な梱包材を手配するため、基本的には箱詰めだけですむという簡便さがある。こうしたロジスティクス面でも、同社はリユース事業者としての存在価値を打ち出すことができている。

顧客の信頼獲得のための“正のスパイラル”のイメージ図



出所：会社資料よりフィスコ作成

## 業績動向

### 増収ながら営業損失で着地。 成長投資が着実に実行され、実りのある内容と評価

同社の2017年6月期は、売上高5,630百万円（前年同期比15.8%増）、営業損失7百万円（前期は96百万円の利益）、経常利益4百万円（同95.5%減）、親会社株主に帰属する当期損失19百万円（前期は49百万円の利益）で着地した（同社はMVNO事業を手掛ける子会社MEモバイルを今期第2四半期から連結して連結決算に移行したため、前年同期比較は参考値）。

連結決算の移行に伴い同社は業績予想を修正したが、その予想に対して売上高で約300百万円、営業利益で12百万円それぞれ未達となった。

#### 2017年6月期決算の概要

（単位：百万円）

	15/6期 通期	16/6期 通期	17/6期		実績	前期比	修正予想比
			期初予想	修正予想			
売上高	3,988	4,863	5,960	5,970	5,630	15.8%	-5.7%
売上総利益	1,898	2,216	-	-	2,440	-	-
売上高売上総利益率	47.6%	45.6%	-	-	43.3%	-	-
販管費	1,660	2,119	-	-	2,448	-	-
売上高販管費率	41.6%	43.6%	-	-	43.5%	-	-
営業利益	237	96	50	5	-7	-	-
売上高営業利益率	6.0%	2.0%	0.8%	0.1%	-0.1%	-	-
経常利益	227	93	63	17	4	-95.5%	-75.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	136	49	38	6	-19	-	-

注：17/6期第2四半期から連結決算に移行したため前期比伸び率は参考値

出所：決算短信等よりフィスコ作成

売上高は積極的な広告宣伝の実施やアライアンス強化に伴う商品取扱量の増加によって前期比15.8%の増収となった。計画との比較では越境ECやAmazon買取サービスなどが想定を下回ったことや、売上げよりも利益を重視して無用な売り急ぎを抑制したことで、計画に対して約300百万円の未達となった。

一方、収益動向を左右するKPIの月間平均買取依頼件数や平均販売単価は、それぞれ約36,000件/月（前期は約30,000件/月）、約28,000円（前期は約25,000円/月）と、着実に上昇している。



マーケットエンタープライズ | 2017年9月26日(火)  
 3135 東証マザーズ | <https://www.marketenterprise.co.jp/>

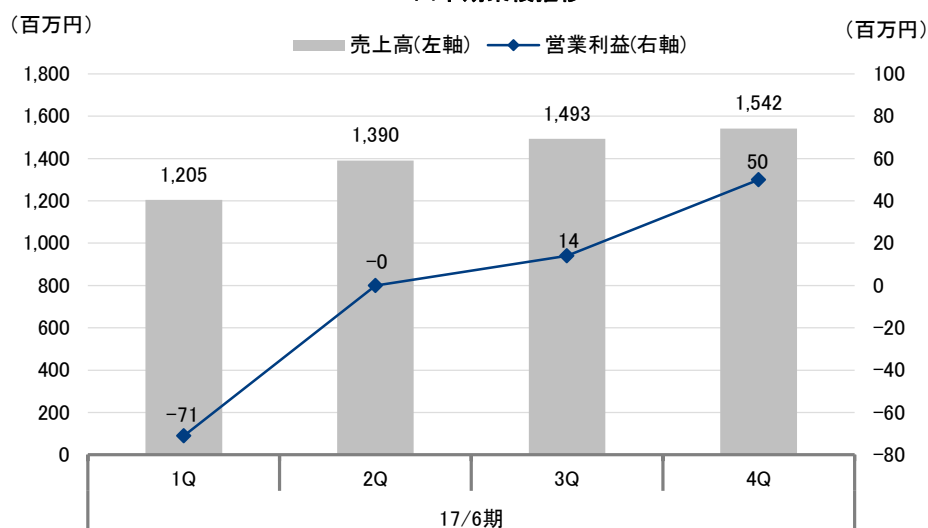
業績動向

利益面では、在庫について保守的に再評価を実施した結果在庫の評価減が発生して原価を押し上げ、売上総利益が前期比 10.1% 増にとどまった。売上高売上総利益率は 2016 年 6 月期の 45.6% から 2017 年 6 月期は 43.3% に低下した。販管費は、人件費、設備関連費、広告宣伝費がいずれも前期比 20% 前後の伸びとなり、販管費全体では前期比 15.5% 増となった。対売上高比率は前期の 43.6% から今期は 43.5% となり、売上総利益率を上回った。その結果、営業利益段階ではわずかながら営業損失となった。営業外収入において徳島コンタクトセンター開設に伴う助成金収入があり、経常利益は黒字となったが、繰延税金資産取り崩しに伴う税金費用の増加があり、親会社株主に帰属する当期純利益段階では再び損失となった。

2017 年 6 月期決算について弊社では、プラス、マイナス両面は入り混じっているものの、全体としてはほぼ計画どおりで実りのある決算だったと評価している。営業損失は在庫評価減の影響によるもので原因がはっきりしている。今期は投資の期間との位置付けでもともと利益水準を低めに設定していたため評価減の影響を吸収しきれなかったということだ。一方、詳細は後述するが、成長のための布石は着実に打たれたほか、農機具等新たな成長領域への進出もあった。越境 EC など当初の計画を修正したのものもあるが、差し引きするとプラスが残ったという評価だ。

弊社のこうした見方を補強する 1 つの材料として四半期ごとの業績推移がある。同社の業績には季節性があり、第 1 四半期（7 月 - 9 月期）が最も低水準で、その後順次拡大して第 4 四半期が最も高くなる傾向がある。背景はリユース品取引需要にとって最大のイベントが引越してあり、それが 2 月から 4 月頃にピークを迎えるためだ。同社へのリユース取引需要はそこから 1 ~ 2 ヶ月のラグを伴って発生する。2017 年 6 月期は第 1 四半期の赤字幅が例年よりも大きく拡大した。前述の徳島コンタクトセンターの稼働に伴う人件費増などがあったためだ。その後は順調に利益は回復したが、第 4 四半期は在庫評価減を断行したため利益が圧縮された。すなわち、各四半期の損失・利益は一時的要因の影響を受けているものの、同社の収益構造や事業環境には従来から大きな変化は起こっていないということだ。

四半期業績推移



出所：決算短信からフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

### 成長のためのアイデアは豊富に存在。その着実な実行と事業基盤のブラッシュアップで成長ストーリー実現を目指す

#### 1. 成長戦略の考え方

同社はいわゆる中期経営計画のようなものは策定していない。リユース業界そのものが成長ステージにあるなか、同社自身も成長企業としてのアーリーステージにあり、様々な成長のためのアイデアにあふれている。同時に事業基盤をより強固なものにブラッシュアップしていくことも必要だ。これらの施策を1つ1つ着実に実施していくことが同社の成長戦略と言える。

同社は2017年6月期からの2年間を成長のための投資の時期と位置付け、一時的な利益の落ち込みを甘受してその後の収益成長を確固たるものとするための様々な施策を行ってきた。2017年6月期においては、MVNO事業への進出、Amazon 買取サービス、越境 EC など、新たな挑戦にも積極的に取り組んだ。越境 EC は外部環境の変化もあってアクセルを踏むのを止める判断をしたほか、Amazon 買取サービスは同社の期待値が高すぎたという結果となったが、MVNO 事業は競争環境が激化するなか、2年目の2018年6月期には収支トントンが見えてきている状況だ。それに加えて同社は農機具の取扱いやレンタル事業を開始し、これらは中長期的に成長ポテンシャルが大きいという手応えをつかむに至っている。中長期的成長のための主な施策は以下に詳述する。

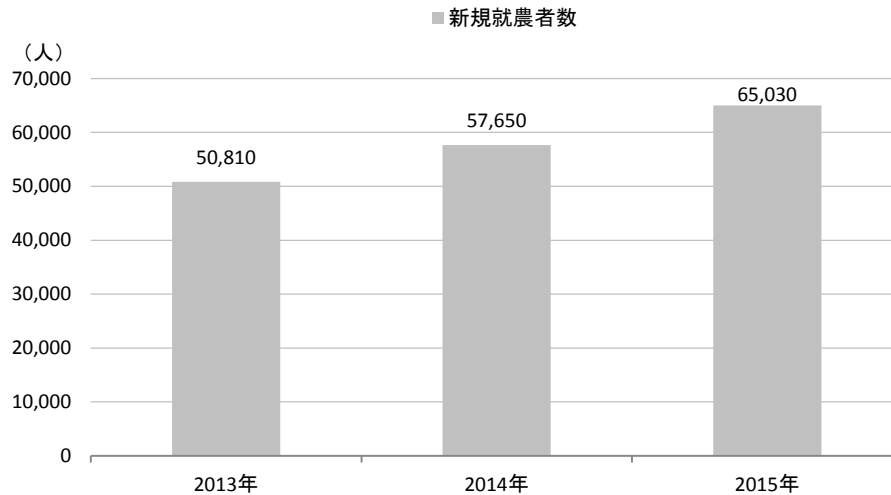
### 高齢者の離農と新規就農者増加で農機具のリユース市場が急成長中

#### 2. 農機具事業

同社は農機具の取扱いを開始した。農業従事者の中では、高齢者が離農する一方、国策による支援を受けて若年層が新たに就農するという動きが活発化している。そこに農機具の処分したい需要と、新規就農に当たり少しでも安く農機具を購入したい需要とが交錯し、これが同社にとって事業機会となっている。

農機具のリユース市場はまだ立ち上がり期にあり、今後数年間で急速に拡大するとみられている。背景にあるのは現役就農者における高齢化の急速な進展と、それに伴う離農・リタイアの増加だ。この点において異論は少ないだろう。一方で新規就農者に対する国・地方自治体からの手厚い支援策も良く知られたところだ。この動きのなかで農機具は納屋に放置されたままになるケースが多かったが、同社を始めとして複数のリユース事業者が中古農機具の取扱いを本格化させたことで、取引が一気に活性化してきている状況だ。

## 中長期の成長戦略



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

弊社では同社が進出した農機具ビジネスについては大きなポテンシャルがあると考えている。事業環境は前述のとおりだ。加えて、農機具は単価が同社の取扱商品の平均単価である約 28,000 円を大きく上回り、数十万円～数百万円と非常に高額な商材だということがある。このことは売上高利益率や在庫回転率においてはマイナスに働く可能性もあるが、収益規模の成長を狙う上ではこうした高額商材の登場はポジティブだと弊社では考えている。

農機具だけの売上高について同社は詳細な開示はしていない。弊社では 2 年目の 2018 年 6 月期においては、高単価であることや需要が非常に大きいことなどに照らして、1 億円の大台を超えてくる可能性もあるとみている。またその後の成長ポテンシャルも高いと考えている。

今後、農機具ビジネスを本格的に拡大していく上では、同社は体制整備等いくつかの課題について判断を迫られるとみている。1 つは機械の整備体制だ。自社で整備士をそろえるか農機具販売店などと提携するか選択肢はいくつかある。また農業関連においては、JA(農業協同組合)との距離感をどうするかも重要なテーマとなるだろう。こうした課題を 1 つ 1 つ解決しながら大事に育成できれば農機具ビジネスは今後の同社の中核商材に成長する可能性があると考えている。

## レンタルと販売の組み合わせで商品の LTV 拡大を狙う。 中期的には新たな事業モデルの登場にも期待

### 3. レンタル事業

宅配レンタル事業は農機具の取扱い同様、2017年6月期にトライアルを開始した事業だ。これは冠婚葬祭など非日常の需要や、お試し需要などを狙って同社の取扱い商材をレンタルするものだ。具体的な例としては、ロボット掃除機が自分の生活空間にマッチするか試したいという需要や、子供の学校行事のためにビデオカメラをレンタルする需要などがある。また楽器などの需要も多いようだ。

弊社ではこれはリユース品ならではのアイデアであり、非常に興味深い取り組みだと考えている。レンタル事業は、1つの商材当たりの収益力向上に貢献すると考えている。1つの商材を販売して終了とするのではなく、レンタルでの収益を組み合わせることでその商材から得られる収益を最大化を図るということだ。言わば、商品の LTV (Life Time Value) 戦略と言える。

現時点では、レンタルのサイトと商品販売のサイトは別個に運営している（レンタルも含めて個別単品管理をしているので、オーバーブックのようなことはない）が、将来的には販売サイトにおいてレンタルと買取りを同時に選択できるような仕組みの導入を考えているもようだ。まずはレンタルで注文し、気に入ったらそのまま買取りという流れを作ることで、買取りとレンタルのシナジーを狙う方針だ。

同社は今後もレンタル事業の進化・深耕に注力し、長期的にじっくりと取り組む方針だ。前述した、現在同社が行っているサービスはレンタル関連のビジネスモデルのごく一部であり、レンタルという枠内でほかにも様々なビジネスモデルがあると同社では考えているためだ。その1つのキーワードは現在拡大中の“シェアリングエコノミー”であり、同社は“モノ”におけるシェアリングエコノミーの中核を担うことを目指している。今後の展開に注目したい。

## リユースセンターを2018年6月期中に10拠点体制へ。 買取依頼軒数と成約率の改善を狙う

### 4. 事業基盤強化：買取基盤

新品を扱う一般の小売業者と異なり、リユース事業者たる当社にとって買取基盤の強化は最重要事項だ。買取りにおける KPI は 2 つで、買取依頼件数と、依頼から買取りへのコンバージョン率だ。

同社の事業モデルは最初の入り口（と販売という出口）はインターネットを活用しているのは前述のとおりだ。インターネットで同社の存在を知った売却希望者が当社に対して買取依頼をする流れだが、この買取依頼件数は2017年6月期は月間平均36,000件と前期比約20%増と順調に伸長した。同社はこの数値はまだまだ伸ばす余地があると考えており、これを伸ばす重要な施策がリユースセンター（買取拠点）の設置だとしている。2017年6月期末時点では全国に8拠点を有していたが、2017年9月に府中市に西東京リユースセンターをオープンした。今上期中にさらに1拠点を開設して今期中に10拠点体制とする計画だ。中期的には20拠点近い体制の構築を目指している。

弊社ではリユースセンターの設置は同社の特長・強みである出張買取の拠点として、一定数の設置は不可欠だと考えている。農機具のような大型商品が増えてくると予想される現在はおさらだ。身近なリユースセンターの存在は、売却希望者の商品の梱包・発送といった手間を省くと同時に、当社にとっては競合相手にスピード感で打ち勝つという明確なメリットが期待できる。

リユースセンターの設備投資額は大きな負担ではないと弊社では考えている。買取りに特化した、来客を想定していない拠点であるため、多少不便でも地価の安い場所に設置できるためだ。弊社では1拠点当たり数千万円の投資で済むとみており、これは同社の体力に照らして大きな負担ではないと考えている。

同社は買取拠点増設に加えて、コンバージョン率の向上策として AI を活用したシステム開発も進めている。詳細は明らかにされていないが、これまで蓄積されたデータから買取りの成約に至るプロセスを解析し、属人性を低減させて事業運営の効率化を目指すとしている。具体的な例としては、顧客の検索内容や時間帯などに基づき同社側からの事前査定の電話のコンタクト率を上げることなどが想定される。今後の進捗を見守りたい。

## 商材の拡大に対応し、利益率と回転率のベストバランスを追求。 自社サイトの売上拡大で収益性改善も狙う

### 5. 事業基盤強化：販売力

同社は中期的課題として販売力の強化を掲げている。具体的には販売価格の適正化と会員制度の確立だ。

販売価格の適正化は、現在の価格が適正でないということではなく、需給動向をもっと敏感に反映させたプライシング（値付け）システムの開発に取り組むということだ。同社はすでにそのための専門部署を設立したほか、リユース品相場検索システムのブラッシュアップを進めている。

弊社ではこの取り組みは地味ではあるが非常に重要なポイントだと考えている。弊社では同社の取扱商品の価格帯は今後、その幅が一段と拡大することになるとみている。本やCDから農業用トラクターまで幅広く取り扱う現状をみれば理解しやすいだろう。低価格帯商品と高価格帯商品とでは利益率や在庫回転率が大きく異なるのは容易に想像できる。同社全体として利益率と在庫をきちんと管理していくためには販売価格を機動的に動かして利益率と回転率のベストバランスを常に追求していく必要がある。そのためには販売価格の一段の適正化は避けて通れない課題だと考えている。

会員制度の確立は、同社の自社サイトである「ReRe」の売上構成比の上昇を目指すための施策だ。インターネットで販売する同社はAmazonや楽天、ヤフオク！などに出店しているが、現状はそうしたモール店舗での売上高が圧倒的とみられる。これらモール支店での売上高には販売手数料が発生して同社の利益率が圧迫される。独自のポイント制を導入するなどの施策を通じて販売面では自社サイトの売上高拡大を目指すとともに、買取面でもリピート客の増加を図る方針だ。

## 2022年6月期までの2期累計経常利益5億円程度、 2026年6月期までに経常利益10億円超を目指す

### 6. 中長期の業績計画について

同社はこれまで中期目標として、2020年6月期において売上高100億円、営業利益10億円の目標を掲げていたが、2017年6月期までの進捗に照らして一旦この目標は取り下げられた。代替りの業績目標は明確には示されていないが、同社が2017年8月14日に発表した、業績目標コミットメント型ストックオプション（有償ストックオプション）の発行条件から業績目標の用途を読み取ることが可能だ。

今回発表されたのは、第6回～第8回のストックオプションだ。これらはいずれも業績達成条件が付けられている。第6回と第7回は、2022年6月期までの期間において、連続する2期の経常利益累計額が5億円を上回った場合、代表取締役と役員に対してストックオプションが付与されるというものだ。そのうち第6回では、株価が281円を下回った場合には代表取締役は562円で120,000株の強制行使条件（同社自身から見れば代表取締役による増資となる）が付けられている。また、第8回ストックオプションでは、2026年6月期までに経常利益が10億円を超過した場合という業績達成条件が付けられている。

## 中長期の成長戦略

この業績達成条件を反対解釈すれば、2022年6月期までには経常利益3億円～5億円の達成を目指していることがうかがえる。“2年間の経常利益累計額が5億円”であるため、単年度での業績目標は明確ではないが、レンジとしてはこの辺りになってくるだろう。さらに長期的目標として、2026年6月期までには明確に10億円の経常利益を目指していることがわかる。

いずれの業績達成条件にも売上高については言及がないが、弊社ではこれまでの同社の事業の利益率や、今後想定される利益率の方向性（緩やかに低下する）をもとに、5億円の経常利益の段階では80億円～100億円、10億円の段階では130億円～150億円の売上高になるのではないかとみている。2022年6月期の売上高を100億円と仮定すれば、2017年6月期を起点に5年間の年平均成長率は12.2%となる。同様に、2026年6月期の売上高を150億円とした場合、同様に2017年6月期からの9年間の年平均成長率は11.5%となる。いずれも十分達成可能な成長ペースだと弊社ではみている。

## ■ 業績の見通し

### 今期も成長投資の位置付け。 業績よりも成長のための施策の進捗に注目

2018年6月期通期について同社は、売上高6,600百万円（前期比17.2%増）、営業利益55百万円（前期は7百万円の損失）、経常利益51百万円（前期は4百万円の利益）、親会社株主に帰属する当期純利益29百万円（前期は19百万円の損失）と増収増益を予想している。しかしながら、2018年6月期も成長のための先行投資を行う年と位置付けているため、利益額や利益率は低水準に抑えられている。

#### 2018年6月期通期見通しの概要

（単位：百万円）

	15/6期 通期	16/6期 通期	17/6期 通期	18/6期	
				期初予想	前期比
売上高	3,988	4,863	5,630	6,600	17.2%
売上総利益	1,898	2,216	2,440	-	-
売上高売上総利益率	47.6%	45.6%	43.3%	-	-
販管費	1,660	2,119	2,448	-	-
売上高販管費率	41.6%	43.6%	43.5%	-	-
営業利益	237	96	-7	55	-
売上高営業利益率	6.0%	2.0%	-0.1%	0.8%	-
経常利益	227	93	4	51	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	136	49	-19	29	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

マーケットエンタープライズ | 2017年9月26日(火)  
 3135 東証マザーズ | <https://www.marketenterprise.co.jp/>

業績の見通し

前述のように、2018年6月期は成長投資のための年という位置付けのため、注目ポイントは業績よりも現在進めている施策の進捗状況や、どのような新たな施策が打たれるかということになるだろう。弊社では成長戦略の項で述べたように農機具事業やレンタル事業、買取拠点の整備などの進捗に特に注目している。農機具事業は成長期待が大きい分、競争も激しいことが予想される。上場企業の資金力や知名度、信頼性などを生かしてどのように事業基盤を作っていくかに注目している。

KPIとしては月間買取依頼件数がまず第1に注目される。コンバージョン率や他の指標も全般に改善方向にあるとみられるが、変化率はさほど大きくはないと考えられるため、買取依頼件数の伸びが売上高の成長の多くの部分を決定すると弊社では考えている。平均販売単価もこれまでは注目すべきKPIの1つだった。今期は農機具の本格展開で前期比上昇するのはほぼ確実と考えられるが、商材としての性質があまりに異なるので、農機具を除いたベースでの数値を見る必要があるかもしれない。また、平均単価自体の意味合いも今後は薄れていく可能性がある。

業績の数値では言うまでもなく売上高の成長が注目される。前期比の伸び率と計画に対する達成率の両方の角度から内容を見るのが重要だ。期初予想の6,600百万円(前期比17.2%増)という数値は十分に達成可能だと弊社では考えている。月間買取依頼件数は今期も15%前後の成長が続くとみている。これに加えてコンバージョン率の上昇や農機具に代表される高価格帯商品の売上構成比の上昇により、前期比20%近い増収は充分可能だとみている。一方利益面では、今期も積極的に投資を行うため期初予想から大きく上振れすることはないとみている。

簡略化損益計算書

(単位:百万円)

	14/6期	15/6期	16/6期	17/6期	18/6期(予)
売上高	2,940	3,988	4,863	5,630	6,600
前期比	51.0%	35.6%	21.9%	15.8%	17.2%
売上総利益	1,434	1,898	2,216	2,440	-
売上高売上総利益率	48.8%	47.6%	45.6%	43.3%	-
販管費	1,350	1,660	2,119	2,448	-
売上高販管費率	45.9%	41.6%	43.6%	43.5%	-
営業利益	84	237	96	-7	55
前期比	95.4%	182.8%	-59.3%	-	-
売上高営業利益率	2.9%	6.0%	2.0%	-0.1%	0.8%
経常利益	86	227	93	4	51
前期比	105.8%	162.2%	-58.9%	-95.5%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	114	136	49	-19	29
前期比	288.8%	19.1%	-63.7%	-	-
分割調整後					
1株当たり利益(円)	28.7	30.68	9.79	-3.8	5.71
1株当たり純資産(円)	43.88	174.11	183.87	179.8	-
1株当たり配当金(円)	0	0	0	0	0

注: 17/6期から連結決算に移行したため、17/6期の売上高の前期比伸び率は参考値  
 出所: 決算短信よりフィスコ作成



マーケットエンタープライズ | 2017年9月26日(火)  
 3135 東証マザーズ | <https://www.marketenterprise.co.jp/>

業績の見通し

簡略化貸借対照表

(単位：百万円)

	14/6期	15/6期	16/6期	17/6期
流動資産	535	1,181	1,318	1,364
現預金	325	739	744	825
売上債権	60	103	114	107
商品	125	309	367	352
固定資産	74	119	181	172
有形固定資産	24	31	72	60
無形固定資産	0	0	1	4
投資等	49	87	107	107
資産合計	609	1,301	1,499	1,536
流動負債	301	336	399	404
支払債務	-	4	0	1
短期借入金等	50	50	125	144
固定負債	131	81	167	215
長期借入金	131	81	167	215
株主資本	176	882	931	912
資本金	20	304	304	304
資本剰余金	-	284	284	284
利益剰余金	156	293	342	323
自己株式	-	-	-	-
非支配株主持分	0	0	0	4
純資産合計	176	882	931	917
負債・純資産合計	609	1,301	1,499	1,536

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	14/6期	15/6期	16/6期	17/6期
営業活動によるキャッシュ・フロー	68	-31	-60	26
投資活動によるキャッシュ・フロー	55	-66	-91	-19
財務活動によるキャッシュ・フロー	77	513	157	74
現預金増減	202	414	4	81
期首現預金残高	122	325	739	744
期末現預金残高	325	739	744	825

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 株主還元

### 成長投資を優先し無配を継続

同社は、株主に対する利益還元は重要な経営課題であると認識しているが、これまでのところは無配となっている。同社は、成長投資案件を多く抱え、2017年6月期と2018年6月期の2年間を投資の時期と位置付け、利益は低く抑えられる予想を掲げている。こうした状況を踏まえ、2017年6月期は配当を見送るとともに、2018年6月期も無配継続の予想を公表している。

弊社では、当面は配当よりも積極的な事業展開に資金を投資することが、終局的には株主リターンの最大化につながるという従来の考え方の変更はない。前述のように、同社は農機具事業やレンタル事業、拠点整備などの成長案件を多く抱えている。問題は投資回収の時期であるが、前述したストックオプションの期限の1つである2022年6月期が1つの目安になるのではないかと弊社では考えている。

## ■ 情報セキュリティについて

### AWSのサービスを活用し、 そこでデータを保管することで流出等のリスクを最小化

同社はインターネット特化型リユース企業として、情報セキュリティについては高い関心と注意を持って臨んでいる。

同社は社内で利用するPCに関し、PCにデータをインストールするタイプのアプリは、ワードやエクセルなどの基本的なオフィスソフトを除き、基本的に使用していない。サーバーとしてAmazonのAWSを利用しており、データはそこにすべて管理されている。各PCはサーバーにアクセスするための端末としてのみ利用しており、データ保管機能を持たせていない。

顧客の個人情報については、暗号化は当然のこととして、複数のシステムを組み合わせで初めてアクセスが可能な体制としている。これによって社外に流出するリスクを減少させている。またクレジットカード情報については同社は外部の決済サービス事業者を活用しているため、同社はクレジットカード情報を保有しておらず、流出のリスクはない。

#### 重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ