

3135 マーケットエンタープライズ

Sponsored Research
December 16, 2020

 Sessa Investment Research

事業ポートフォリオの多角化、及び収益構造の改善が着実に進捗

▷ 2021年6月期第1四半期決算：既存のリユース事業を核に事業ポートフォリオの多角化を推進。収益構造の見直しも進行中で、10%増収、営業微減益に。

一同社は従来のリユース事業を核に、M&Aも活用し事業の多角化を積極的に推進。農機具販売、メディア事業、モバイル通信事業、等が着実に成長中。

一売上高は28.7億円（前年同期比、10%増）、営業利益は1.6億円（同、4%減）。一セグメント別では、ネット型リユース事業は収益性を見直し、効率的な広告運用を実施。2%減収、37%増益に。農機具販売、リユースプラットフォーム「おいくら」も伸長中。

一メディア事業は、検索エンジンのアルゴリズム変更の影響及び特需の反動を受け、前四半期比では減少したが、前年同期比では20%増収、6%減益。PV単価は高水準を維持。

一モバイル通信事業は、前四半期の特需の反動で新規回線契約が減少したものの、保有回線数の増加によりストック収入が前年同期比86%増加。29%増収、10%減益に。

▷ 2021年6月期通期予想：レンジ予想を継続。30%前後の増収（135～145億円）、営業11～37%増益（7.3～9億円）を見込む

一同社は新型コロナウイルス感染症（以下、感染症）の影響が引続き不透明として、期初に示したレンジ予想を継続。

一この後も第1四半期同様、既存事業のアップデートによる収益性の改善に加え、農機具販売、「おいくら」、メディア事業、モバイル通信事業の拡大を見込む。

▷ 株価動向：減益決算発表後下落するが、今後の動向を注視

一同社株価は前期決算発表後、8月19日に年初来高値を付けたが、その後は下降傾向を示し、今第1四半期の減益決算を受け更に下落した。同社では既存事業や買収した事業の収益構造の改善を積極的に進めており、また新規事業も収益に貢献してきている。昨年に見られた株価上昇の過熱感はいわゆる和らいでいるが、同社は感染症の影響も軽微で、売上高、利益水準とも着実な成長が見込まれており、長期の投資家にとっては魅力的な株価水準といえるだろう。また、リユース事業は、ESG投資の観点からの評価も高いことに注目したい。なお、同社は12月15日付のリリースで、10月26日に東証1部への市場変更を申請したと公表した。本年度中の指定変更を目指している模様だ。

| 決算期 | 売上高 (百万円) | YoY (%) | 営業利益 (百万円) | YoY (%) | 経常利益 (百万円) | YoY (%) | 当期利益 (百万円) | YoY (%) | EPS (円) |
|--------------|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|
| FY2017/6 | 5,630 | - | (7) | - | 4 | - | (19) | - | (3.80) |
| FY2018/6 | 6,333 | 12.5 | 96 | - | 94 | - | 31 | - | 6.28 |
| FY2019/6 | 8,472 | 33.8 | 452 | 368.6 | 455 | 379.4 | 203 | 538 | 6.28 |
| FY2020/6 | 10,904 | 28.7 | 656 | 45.1 | 664 | 45.9 | 292 | 43.9 | 55.9 |
| FY2021/6(CE) | 13,500 ~14,500 | 23.8 ~33.0 | 730 ~900 | 11.3 ~37.2 | 733 ~903 | 10.4 ~36.0 | 360 ~450 | 23.4 ~54.3 | 68.88 ~86.10 |
| FY2020/6Q1 | 2,598 | 50.1 | 171 | 683.9 | 170 | 699.4 | 92 | - | 17.86 |
| FY2021/6Q1 | 2,870 | 10.5 | 163 | -4.2 | 160 | -6.2 | 84 | -9.4 | 16.12 |

FOLLOW-UP



注目点:

ネット型リユースを中心に、消費者が安心して活用できるサービスプラットフォームを展開、創業以来14期連続増収。独自のノウハウを駆使し、高収益誇る。法人リユース事業への参入、メディア事業、モバイル通信事業など事業の多角化を推進し、リユースを核とした最適化商社を目指す。

主要指標

| | |
|-------------------|-------|
| 株価 (12/15) | 2,014 |
| 年初来高値 (20/8/19) | 3,285 |
| 年初来安値 (20/3/23) | 1,469 |
| 10年間高値 (19/11/19) | 3,650 |
| 10年間安値 (16/11/9) | 461 |
| 発行済株式数(百万株) | 5.226 |
| 時価総額(十億円) | 10.52 |
| EV(十億円) | 10.43 |
| 株主資本比率(6/30) | 35.8% |
| FY6/21 P/E (CE) | 29.2x |
| FY6/20 P/B (act) | 6.90x |
| FY6/30 ROE (act) | 28.5% |
| FY6/21 DY (CE) | 0.0% |

株価チャート (直近1年)



出所: SPEEDA

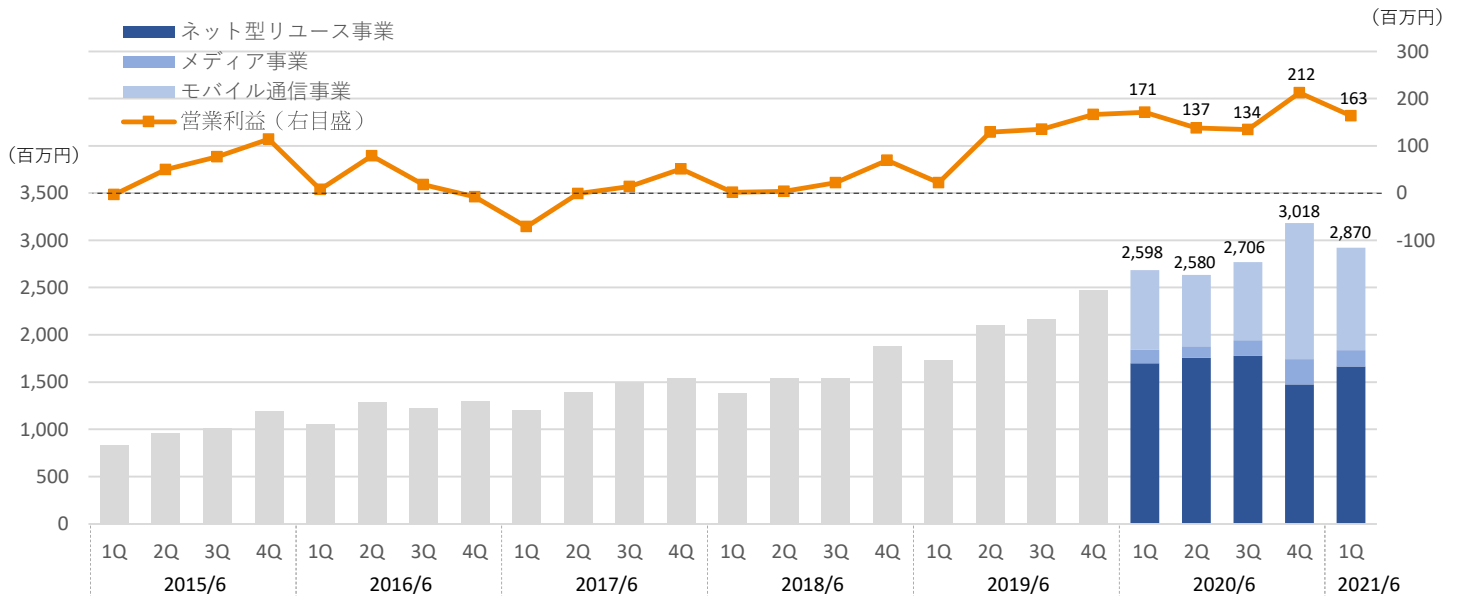
SESSAリサーチチーム

research@sessapartners.co.jp



本レポートは株式会社マーケットエンタープライズからの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレマーをご覧ください。

四半期連結決算、セグメント別売上高、営業利益の推移



出所：同社資料より SESSA パートナース作成

1. 2021年6月期第1四半期決算実績

1) 増収減益で着地するが、事業環境は堅調に推移。

2021年6月期第1四半期決算は、売上高 2,870百万円（前年同期比、10.5%増）、営業利益 163百万円（同、4.2%減）、経常利益 160百万円（同、6.2%減）、親会社株主に帰属する当期純利益 84百万円（同、9.4%減）となった。

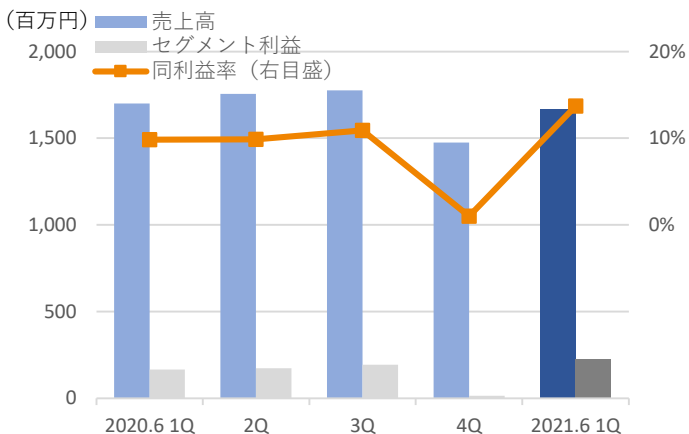
従来からの基盤事業であるネット型リユース事業では増益となったものの、メディア事業、モバイル通信事業で減益となったことで、全体では減益に。

2) セグメント別動向

a) ネット型リユース事業～前年同期比 2%減収（1,666百万円）、セグメント利益同 37%増（228百万円）

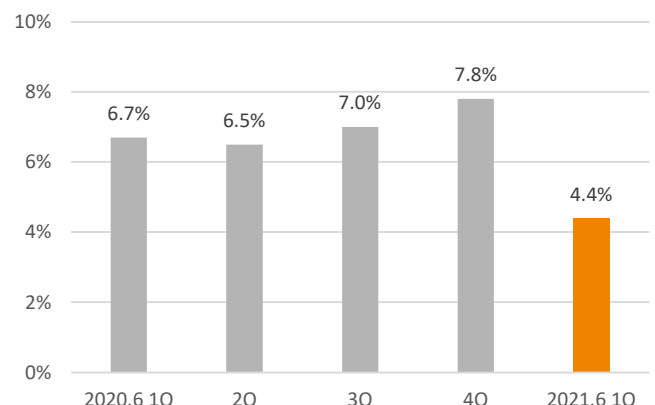
一同社はインターネットに特化したリユース品の買取・販売を行っているため、インターネットでの広告宣伝費が売上増減を左右する。同社では、感染症下の不透明

ネット型リユース事業売上高、営業利益、同利益率の推移

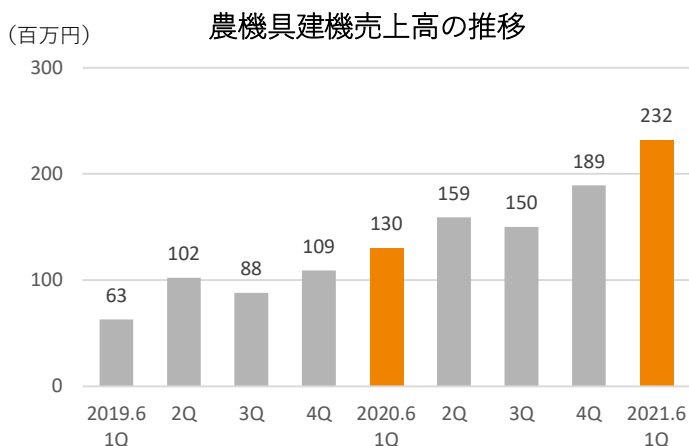


出所：同社資料より SESSA パートナース作成

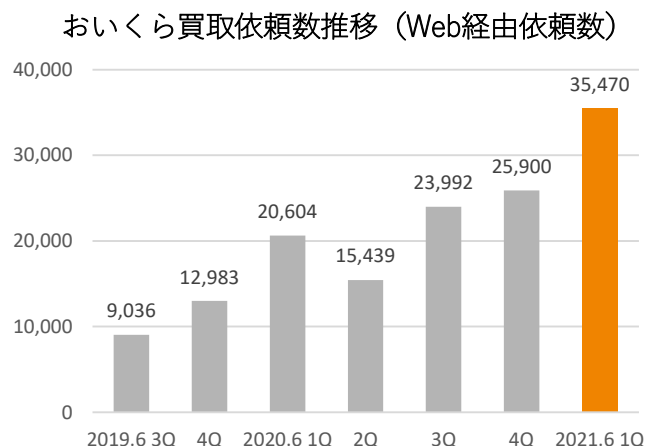
売上高広告宣伝費率の推移



出所：同社資料より SESSA パートナース作成



出所：同社資料より SESSA パートナーズ作成



出所：同社資料より SESSA パートナーズ作成

な外部環境に対応するため、広告宣伝費の内容を精査。広告の無駄打ちを減らし広告運用の効率化を進めた結果、対売上高広告宣伝費率は前年度の7%から、今第1四半期は4.4%に低下。結果として、売上高は減少したものの、利益面で大幅な改善を実現した。

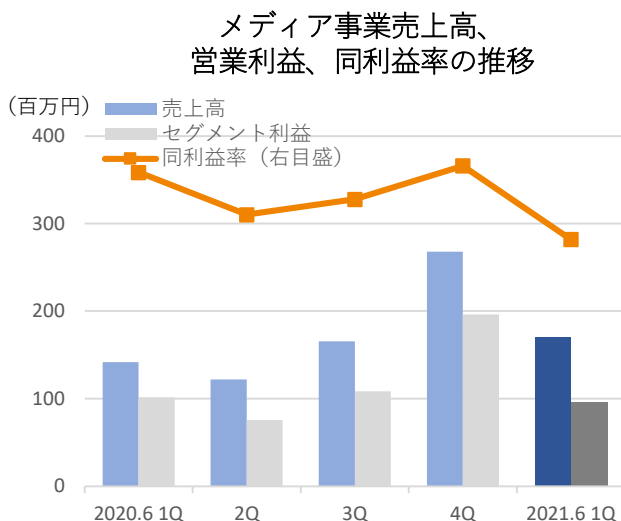
ー近年、力を入れている農機具販売は前年同期比 +73%と高成長を持続。連結子会社MEトレーディングを中心に、越境ECが好調。

ーリユースプラットフォーム「おいくら」は、システム開発投資を行ないマッチング精度を向上。高く売れるドットコムとの連携を開始し、依頼件数も本格増加トレンドに入っている。

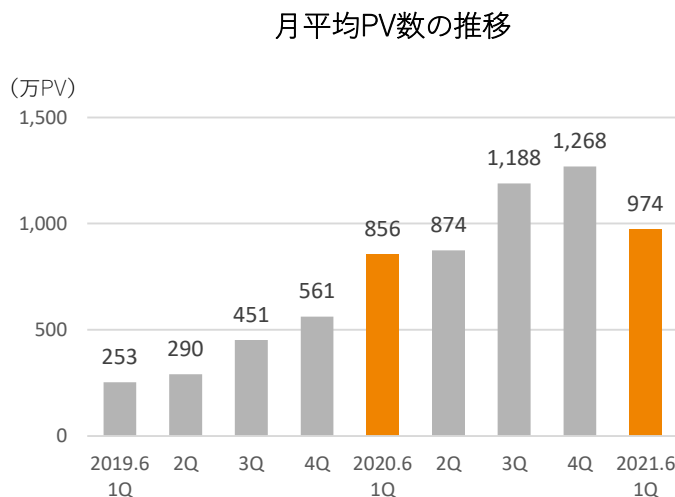
b) メディア事業～前年同期比 20%増収 (169百万円)、セグメント利益 同 6%減 (95百万円)

ー2020年5月に行われたGoogle社の検索エンジンコアアルゴリズム変更の影響に加えて、前期下半期の特需の反動を受け、PV数の伸びが鈍化。

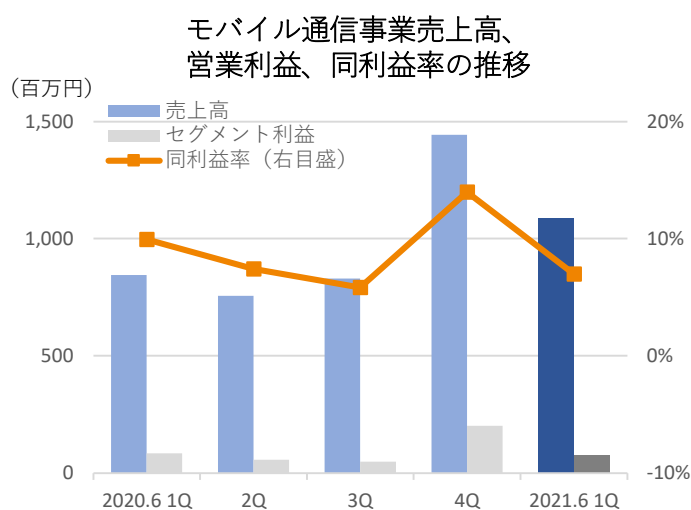
ー一部メディアでは、広告収入も順調であったが、主にモバイル通信に関する広告収入の減少や、体制強化に伴う人件費増加を背景に前年同期比減益となった。



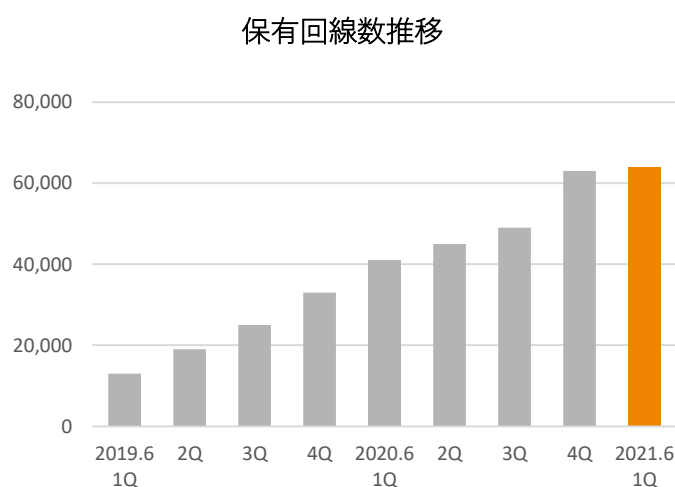
出所：同社資料より SESSA パートナーズ作成



出所：同社資料より SESSA パートナーズ作成



出所：同社資料より SESSA パートナース作成



出所：同社資料より SESSA パートナース作成

c) モバイル通信事業～前年同期比 29%増収 (1,086百万円)、セグメント利益 同 10%減 (75百万円)

ー前期第4四半期において、緊急事態宣言発令による外出自粛に伴って自宅のネットワーク環境の改善ニーズが急増したことにより特需が発生。今第1四半期は、その反動で新規回線獲得数が減少し、それに伴う販売奨励金が減少した。

ー一方で、保有回線数が積上ることにより、通信料収入が大きく増加。安定的なキャッシュフローの獲得が可能となっている。

ーその結果、29%と大きな増収となったが、販売奨励金の減少が響き10%の減益となった。

2. 2021年6月期通期予想～レンジ予想を継続。30%前後の増収 (135～145億円)、営業 11～37%増益 (7.3～9億円) を見込む

同社は感染症拡大に伴う影響が引続き不透明として、期初に示したレンジ予想を継続。売上高 135～145億円 (前期比、23.8～33.0%増)、営業利益 7.3～9億円 (同、11.3～37.2%増)、経常利益 7.33～9.03億円 (同、10.4～36.0%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 3.6～4.5億円 (同、23.4～54.3%増) を計画している。

第1四半期の実績でも記したように、同社では、

- i) 既存のネット型リユース事業においては、環境の変化に応じてシステム上の様々な改良を行う等により、収益力の向上に努めている
- ii) M&A等により多角化を進め、かつ既存のビジネスとの融合を図ることにより、一層の収益機会の拡大を図っている
- iii) モバイル通信事業においては、ストック型の収益モデルを実現し、安定的なキャッシュフローが期待できる
- iv) 感染症の影響は、同社のリユース事業は基本的にネット上のビジネスモデルであり影響は限定的。一方で、モバイル通信事業においては追い風になっているというようなことが見込まれており、引続き成長が期待できそうだ。

2018年以降の株価の推移（週足）



出所：SPEEDAよりSESSA パートナーズ作成

3. 株価動向

同社株価は前期決算発表後、8月19日に年初来高値を付けたが、その後は下降傾向が続き、今第1四半期の減益決算を受け更に下落した。

収益的には、今第1四半期は好調だった前期第4四半期の反動や、想定外のイベント等があったことにより減益となったが、通期に掛けては増益基調に戻ると見て良いだろう。同社では、既存事業や買収した事業の収益構造の改善を積極的に進めており、また新規事業も収益に貢献してきている。昨年に見られた株価上昇の過熱感はやや和らいでいるが、同社は感染症の影響も軽微で、売上高、利益水準とも着実な成長が見込まれており、長期の投資家にとっては魅力的な株価水準といえるだろう。また、リユース事業はESG投資の観点からも評価されており、海外の機関投資家の投資判断において重要なポイントの一つであることにも注目したい。

なお、同社は12月15日付けのリリースで、10月26日に東証一部への市場変更を申請したと公表した。本年度中の指定変更を目指している模様だ。

四半期連結決算推移

| | 2019/6 | | | | 2020/6 | | | | 2021/6 |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q |
| 売上高 | 1,731 | 2,101 | 2,168 | 2,473 | 2,598 | 2,581 | 2,706 | 3,019 | 2,870 |
| YoY | 25.5% | 37.0% | 40.7% | 15.0% | 50.1% | 22.8% | 24.9% | 22.1% | 10.5% |
| ネット型リユース事業 | - | - | - | - | 1,699 | 1,755 | 1,775 | 1,474 | 1,666 |
| YoY | - | - | - | - | - | - | - | - | -1.9% |
| % of SLS | - | - | - | - | 65.4% | 68.0% | 65.6% | 48.8% | 58.0% |
| メディア事業 | - | - | - | - | 142 | 122 | 165 | 268 | 170 |
| YoY | - | - | - | - | - | - | - | - | 19.9% |
| % of SLS | - | - | - | - | 5.5% | 4.7% | 6.1% | 8.9% | 5.9% |
| モバイル通信事業 | - | - | - | - | 845 | 756 | 830 | 1,443 | 1,086 |
| YoY | - | - | - | - | - | - | - | - | 28.6% |
| % of SLS | - | - | - | - | 32.5% | 29.3% | 30.7% | 47.8% | 37.8% |
| セグメント別営業利益 | | | | | | | | | |
| ネット型リユース事業 | - | - | - | - | 167 | 173 | 193 | 15 | 228 |
| YoY | - | - | - | - | - | - | - | - | 36.9% |
| セグメント利益率 | - | - | - | - | 9.8% | 9.8% | 10.9% | 1.0% | 13.7% |
| メディア事業 | - | - | - | - | 102 | 76 | 108 | 196 | 96 |
| YoY | - | - | - | - | - | - | - | - | -5.7% |
| セグメント利益率 | - | - | - | - | 71.7% | 62.0% | 65.5% | 73.2% | 56.4% |
| モバイル通信事業 | - | - | - | - | 84 | 56 | 48 | 202 | 76 |
| YoY | - | - | - | - | - | - | - | - | -9.7% |
| セグメント利益率 | - | - | - | - | 9.9% | 7.4% | 5.8% | 14.0% | 7.0% |
| 売上原価 | 1,020 | 1,254 | 1,293 | 1,473 | 1,595 | 1,603 | 1,688 | 1,776 | 1,767 |
| YoY | 29.1% | 36.6% | 48.0% | 34.2% | 56.3% | 27.9% | 30.6% | 20.6% | 10.8% |
| 売上総利益 | 711 | 847 | 875 | 999 | 1,004 | 978 | 1,039 | 1,222 | 1,103 |
| YoY | 20.3% | 37.6% | 31.2% | 28.1% | 41.1% | 15.4% | 18.7% | 22.3% | 9.9% |
| 売上総利益率 | 41.1% | 40.3% | 40.4% | 40.4% | 38.6% | 37.9% | 38.4% | 40.5% | 38.4% |
| 販売管理費 | 690 | 718 | 740 | 833 | 832 | 840 | 904 | 1,010 | 939 |
| YoY | 17.0% | 17.4% | 14.7% | 17.2% | 20.7% | 16.9% | 22.2% | 21.2% | 12.8% |
| 売上高販管費率 | 39.8% | 34.2% | 34.1% | 33.7% | 32.0% | 32.5% | 33.4% | 33.4% | 32.7% |
| 営業利益 | 22 | 129 | 135 | 167 | 171 | 138 | 134 | 213 | 164 |
| YoY | 1187.0% | 3584.6% | 522.6% | 139.2% | 683.9% | 7.0% | -0.6% | 27.7% | -4.2% |
| 営業利益率 | 1.3% | 6.1% | 6.2% | 6.7% | 6.6% | 5.3% | 5.0% | 7.0% | 5.7% |
| 経常利益 | 21 | 128 | 134 | 172 | 171 | 138 | 135 | 221 | 160 |
| YoY | - | 2743.1% | 585.9% | 116.9% | 699.4% | 7.3% | 0.9% | 28.5% | -6.2% |
| 経常利益率 | 1.2% | 6.1% | 6.2% | 6.9% | 6.6% | 5.3% | 5.0% | 7.3% | 5.6% |
| 親会社株主に帰属する四半期純利益 | (1) | 68 | 69 | 68 | 93 | 75 | 79 | 45 | 84 |
| YoY | - | 6163.1% | 4830.0% | 86.2% | - | 10.1% | 14.7% | -34.0% | -9.4% |
| 売上高同利益率 | -0.1% | 3.2% | 3.2% | 2.8% | 3.6% | 2.9% | 2.9% | 1.5% | 2.9% |

出所：同社資料より SESSA パートナース作成。セグメント情報は2020年6月期より開示。四捨五入の関係等で、会社側の決算数字と若干の齟齬が生じる場合がある。

LEGAL DISCLAIMER

ディスクレイマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や情報は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都渋谷区広尾5-3-18

info@sessapartners.co.jp