

|| 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 >>>](#)

[紹介動画はこちら >>>](#)

2019年10月17日(木)

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. 3つの事業ポートフォリオが順調に拡大し、大幅増収増益で着地	01
2. 「リユースを核とした最適化商社」をコンセプトに成長を目指す	01
3. 2020年6月期も2桁の増収増益、過去最高更新が続く見通し	02
■ 事業の概要	03
1. 事業モデル	03
2. 同社の強みと特長	04
■ 業績の動向	06
■ 中長期の成長戦略	10
1. 成長戦略の概要	10
2. ネット型リユース事業の成長戦略	11
3. メディア事業の成長戦略	12
4. 通信事業の成長戦略	13
5. 通信分野の新ルールが3事業すべてに好影響	15
■ 今後の見通し	16
■ 株主還元	20
■ 情報セキュリティについて	20

■ 要約

3つの事業それぞれが成長エンジンとなって、成長が加速するステージに入った

マーケットエンタープライズ<3135>はネット型リユースを主軸とした企業。30カテゴリの買取サイトを自社で運営し、月間4万件強の買取依頼を獲得しており、リユース品の買取は全国10拠点のリユースセンターを通じて行われている。販売はインターネットを活用したECを通じて行っており、個人間では直接取引が難しい大型商材なども取り扱っている。近年はメディア事業と通信事業も急速に成長し、基幹事業であるネット型リユース事業、メディア事業、通信事業の3つのエンジンで成長を追求する体制が整った。

1. 3つの事業ポートフォリオが順調に拡大し、大幅増収増益で着地

同社の2019年6月期決算は、売上高8,472百万円(前期比33.8%増)、営業利益452百万円(同368.6%増)と大幅増収増益となった。期中に2度の上修正を行ったが最終的にそれをさらに上回って着地した。好決算の要因はネット型リユース事業、メディア事業、通信事業がすべて順調に業績を伸ばしたことによる。ネット型リユース事業では農機具・建機・医療機器の戦略分野が伸長し、業界平均を上回る業績成長を遂げた。メディア事業はPV(ページビュー)数の増加に伴い、広告収入が着実に増加した。通信事業では自社オウンドメディアからの送客が好調に推移した結果、獲得回線数を順調に伸ばした。その結果保有回線数は3万回線を突破。ストック収入も期末には1億円/月の大台を突破するに至った。

2. 「リユースを核とした最適化商社」をコンセプトに成長を目指す

同社は自身の目指す企業像を「リユースを核とした最適化商社」としている。これは消費者が、価値観の変化(リユース品への抵抗感の減少や換金ニーズの高まり等)や市場環境の変化(ネット型リユース市場の登場やスマートフォンアプリの登場等)によって「賢い消費」をより強く志向するようになってきていることを踏まえ、そうした「賢い消費者」に対して最適な情報・サービスを提供する存在になることを表している。“商社”と聞くと取扱商品を際限なく広げるイメージもあるが、同社はその点はむしろ絞り込んでいる。ネット型リユース事業の着実な収益基盤強化の傍らメディア事業での効果的な事業買取を実施し、そこに通信事業に関してSIMロック解除義務化や解約違約金引き下げなどの各種政策が追い風となり、3つのエンジンによって成長が加速するステージに入った状況にある。

要約

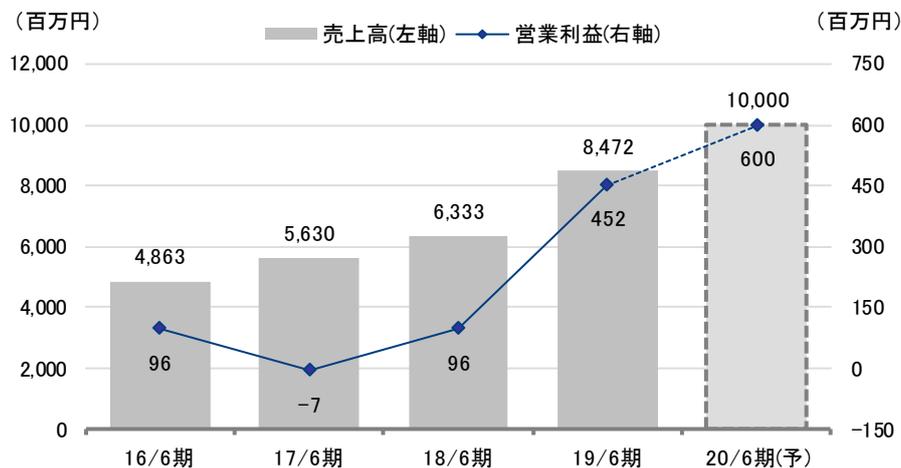
3. 2020年6月期も2桁の増収増益、過去最高更新が続く見通し

2020年6月期について同社は、売上高10,000百万円（前期比18.0%増）、営業利益600百万円（同32.7%増）を予想している。事業別の内訳は開示されていないが、基本的には2019年6月期にみられた成長が今期も継続することを想定しているもようだ。ネット型リユース事業では前期に事業承継した買取プラットフォーム「おいくら」事業とのシナジー効果の増大が期待される他、メディア事業においては2019年8月に事業譲受した「SIMCHANGE」（格安SIM・スマートフォンに関する総合情報サイト）の貢献（PV数増加、既存メディアや他事業とのシナジー等）が期待される。また、2019年9月からのSIMロック解除義務化や同年10月からの解約違約金上限の引き下げなど携帯キャリアの顧客囲い込み抑制および通信料金引き下げ等の法改正により、中古端末流通量の増加や格安SIM利用者増加などの恩恵は通信事業のみならず3事業すべてが受けるものとみられる。こうした良好な事業環境に照らして考えると、今期の業績計画が達成される可能性は十分に高いと弊社ではみている。

Key Points

- ・ ネット型リユース事業の潜在市場規模は4.5兆円超と成長余地は極めて高い
- ・ メディア事業はネット型リユース事業・通信事業とのシナジー効果が注目点
- ・ 通信事業は保有回線の積み上がりでストック収入が大幅に増加
- ・ 2020年6月期も2桁の増収増益、過去最高更新が続く見通し

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業の概要

ネット型リユース事業、メディア事業、通信事業の 3事業でポートフォリオを構築

1. 事業モデル

同社は個人向けネット型リユース事業を中核事業とし、その業容拡大とともに取扱商材の拡充や新たな事業領域の開拓にも取り組んで来た。現在は、ネット型リユース事業、メディア事業、及び通信事業の3事業でポートフォリオを形成するに至っている。ネット型リユース事業の中には、中核事業である個人向けリユースに加え、農機具・建機・医療機器などを扱う法人向けリユース、プラットフォームビジネスを手掛ける「おいくら」、及びレンタル事業が含まれている。またメディア事業についても、その対象・ターゲット別に、リユース・通信・消費関連の3つの分野で複数のメディアを展開している。

現在の3つの事業から成る事業ポートフォリオは最近のことであり、一方でまた、同社の事業ポートフォリオの拡大は今後も継続する可能性がある。以下では中核のネット型リユース事業の事業モデルについて詳述する。メディア事業や通信事業については成長戦略と重なる部分も多いため、そこで詳述する。

同社の事業ポートフォリオ



出所：決算説明会資料より掲載

ネット型リユース事業は、リユース品、すなわち価値ある中古品の買取・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（買取）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のみ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れができず、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、ニッチな商材を中心に30カテゴリに及ぶ幅広い対応を行っている。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問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。この事前査定には、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に加えて、予定買取価格を事前に提示することでお客様のガッカリ体験をなくし、顧客満足度を上げる役割がある。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・店頭の3つのチャネルを選択できるようになっている。

同社は、出張・店頭買取及び在庫管理の拠点として、全国10ヶ所（2019年8月末現在）の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」やヤフオク!、楽天市場、Amazon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行なわれる。同社は在庫連動システムを構築しており、基本的に1点モノであるリユース品を複数のチャ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：決算説明会資料より掲載

利用者に安心・安全・簡便を提供できている点が強み。全国10ヶ所の買取拠点の存在も大きな差別化要因

2. 同社の強みと特長

リユース品の取引においてはCtoC（個人間取引）の成長が注目を集めている。それに対して、同社も含めたリユース事業者が介在する取引はCtoBtoCとなり、両サイドのC（売り手と買い手）にとってB（リユース事業者）の存在分だけメリットが縮小する懸念も生じるが、同社はその点、リユース取引の利用者に対して安全・安心・簡便という付加価値を提供できる仕組みを確立しており、これが強みとなっている。逆に言うと、Bの存在の強みを発揮しにくい低価格商材（CD、本、ゲームソフト、衣類など）は取扱対象から除いており、CtoCとのすみ分けに成功している。

事業の概要

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や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。

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最も典型的な事例と言える。こうした保証サービスは、個人の売り手はもちろん、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。

取引の安全性については、上場企業であること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、売り手に対しての支払いについては、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、最短で当日に代金を送金する体制となっており、事前査定と支払タイミングの明示で代金回収の目的が立てられるようになっている。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ものと弊社ではみている。

ロジスティクスの重要さは言うまでもないが、そこでは簡便さが大事な要素だ。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だろう。一方、売り手側においては、出張買取・宅配買取・店頭買取から選択することが可能で、最も利用頻度が高い宅配買取の場合でも、同社が必要な梱包材を手配するため、自宅から一歩も出ずに買取手続きを行えるという簡便さがある。こうしたロジスティクス面でも、リユース事業者としての存在価値を提供できている。

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
C to C	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
		相手とのやり取りが面倒、交渉による値下げリスクが心配	信頼性
		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
		どの業者が良いか、判断がつかない	価値判断、信頼性
C to B to C	リユース業者	PC・スマホなどを買い取る際はデータ消去などをきちんと行ってほしい。	品質
		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：フィスコ作成

事業の概要

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
C to C	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
C to B to C	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：フィスコ作成

前述のような、取引における安全・安心・簡便の提供に加え、買取拠点の全国展開もまた同社の強みかつ差別化要因となっている。前述のように、同社は買取拠点であるリユースセンターを全国に10ヶ所、事前査定・買取方法の提案対応等を行うコンタクトセンターを同2ヶ所、それぞれ展開している(2019年8月末現在)。インターネット特化型を事業モデルにおける特長としているが、現実のモノの移動を伴う以上、物理的な拠点の整備は必要不可欠だ。この点についてきちんとしたビジョンを持って全国展開している事業者は決して多くないなかで同社のこうした強みが、Amazon(アマゾン・ドット・コム<AMZN>)やヤフー<4689>との業務提携の大きな決め手となっている。今後、この部分がますますクローズアップされてくると弊社ではみている。

業績の動向

2度の上方修正をさらに上回って着地。 3事業すべてが順調に伸長したことが要因

2019年6月期決算の分析

同社の2019年6月期決算は、売上高8,472百万円(前期比33.8%増)、営業利益452百万円(同368.6%増)、経常利益455百万円(同379.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益203百万円(同538.0%増)と大幅な増収増益で着地した。

2019年2月と2019年5月の2度にわたり通期見通しを上方修正したが、想定を上回る伸長となり、結果的には5月の修正予想に対しても売上高、全利益項目において大きく上回った。

マーケットエンタープライズ | 2019年10月17日(木)
 3135 東証マザーズ | <https://www.marketenterprise.co.jp/>

業績の動向

2019年6月期決算の概要

(単位:百万円)

	18/6期			19/6期			前期比 伸び率	予想比	
	2Q累計	下期	通期	2Q累計	下期	通期 (直前予)			
売上高	2,914	3,418	6,333	3,832	4,640	8,300	8,472	33.8%	2.1%
売上総利益	1,206	1,447	2,653	1,558	1,874	-	3,432	29.4%	-
販売費・一般管理費	1,201	1,355	2,557	1,407	1,572	-	2,980	16.6%	-
営業利益	5	91	96	150	301	385	452	368.6%	17.4%
売上高営業利益率	0.2%	2.7%	1.5%	3.9%	6.5%	4.6%	5.3%	-	-
経常利益	-3	98	94	149	305	387	455	379.4%	17.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-6	38	31	66	137	180	203	538.0%	13.2%

出所:決算短信よりフィスコ作成

同社の3つの事業別動向は以下のとおりだ。

事業別売上高実績

(単位:百万円)

	18/6期	19/6期	
	実績	実績	前期比伸び率
ネット型リユース事業	5,791	6,359	10%
メディア事業	3	198	71.8倍
単体合計	5,794	6,557	13%
通信事業 (ME モバイル)	560	2,065	3.7倍
連結消去	-21	-150	-
連結合計	6,333	8,472	34%

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

ネット型リユース事業の売上高は前期比10%増の6,359百万円となり、事業として過去最高売上高を更新し、業界平均を上回る成長を遂げた。家電・音響・カメラ・楽器・パソコンの主要5カテゴリがおおむね2ケタ増収と順調に推移したほか、ここ数年に戦略分野として注力している法人向け3商材(農機具・建機・医療機器)は前期比89%増と、依然として倍増ペースが続いている。他方で、ブランド・時計は同54%減となったが、戦略的に取扱いを縮小させた結果だ。

ネット型リユース事業のKPI(重要経営評価指標)である平均販売単価は前期比7%上昇し、約3万2,000円となっている。これはCtoCの取引における平均販売単価が2,000円程度であるのに対し、大型商材も得意とする同社の強みが顕著に反映された格好だ。また、買取依頼件数も46万6,000件と前期から21%増加した。棚卸回転日数も、商品在庫を増加させつつも当期は21.2日と前期実績の28.3日からさらに改善となった。年間17回転が実現し、業界平均の年間4~6回転との比較において極めて高い回転率を誇っている。“買取依頼の増加⇒売れ筋商品の順調な仕入れ⇒消費者にとって魅力的な価格での販売⇒売上高の拡大”というポジティブスパイラルがワークしている状況にあると言える。

業績の動向

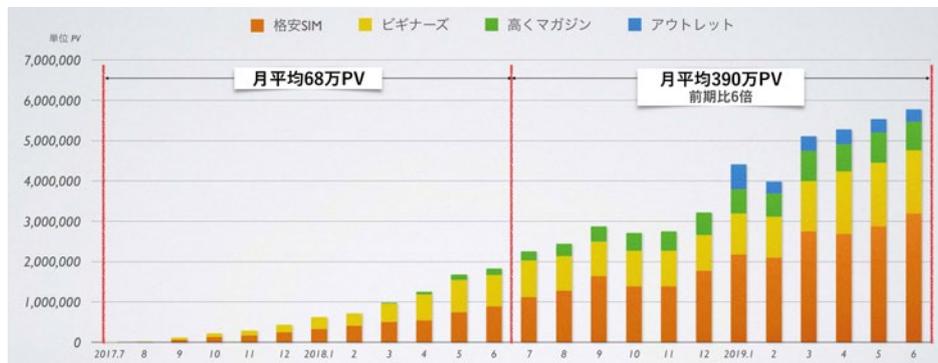
分野別売上高増減

分野	前期比増減率
家電	28%
音響	12%
カメラ	7%
楽器	11%
パソコン	28%
農機具・建機・医療機器	89%
ブランド・時計	-54%
その他	-9%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

メディア事業の売上高は前期比 71.8 倍の 198 百万円となった。「iPhone 格安 SIM 通信 (iPhone・Wi-Fi・WiMAX の情報サイト)」「ビギナーズ (新しい趣味の始め方の情報サイト)」「高く売れるドットコム MAGAZINE (買取・売却にまつわる情報サイト)」「OUTLET JAPAN (アウトレットモールの情報サイト)」とメディア数を拡大させてきた。認知度向上や SEO 対策等の結果 PV 数は順調に伸長し、2019 年 6 月期は月平均 390PV と前期比 6 倍に急増した。期末の 2019 年 6 月の単月 PV 数は 600 万 PV に迫る (2018 年 6 月は 180 万 PV) 状況となった。こうした PV 数の順調な拡大が前述の売上高の急拡大につながった。

メディア事業の PV 数推移

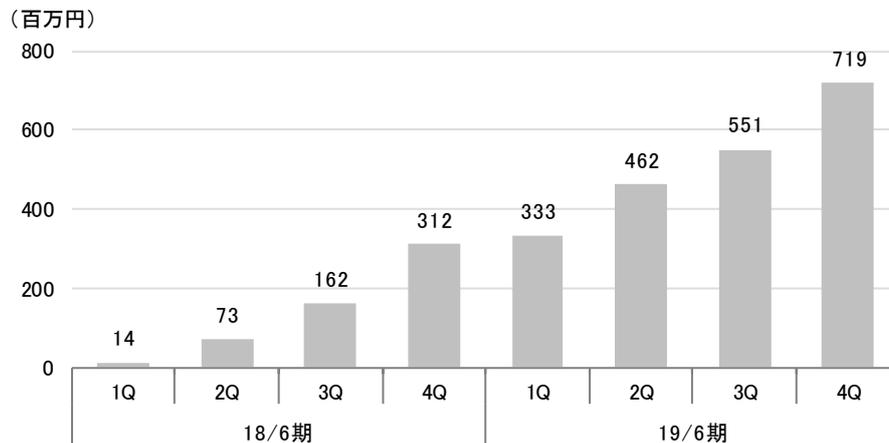


出所：決算説明会資料より掲載

通信事業の売上高は前期比 3.7 倍の 2,065 百万円となった。自社オウンドメディアからの送客が好調に推移した結果、WiMAX 回線の新規獲得が順調に推移し、2019 年 6 月期末の保有回線数は 3 万回線を突破した。これに伴いストック収入も月間で 1 億円の大台を超えた。

業績の動向

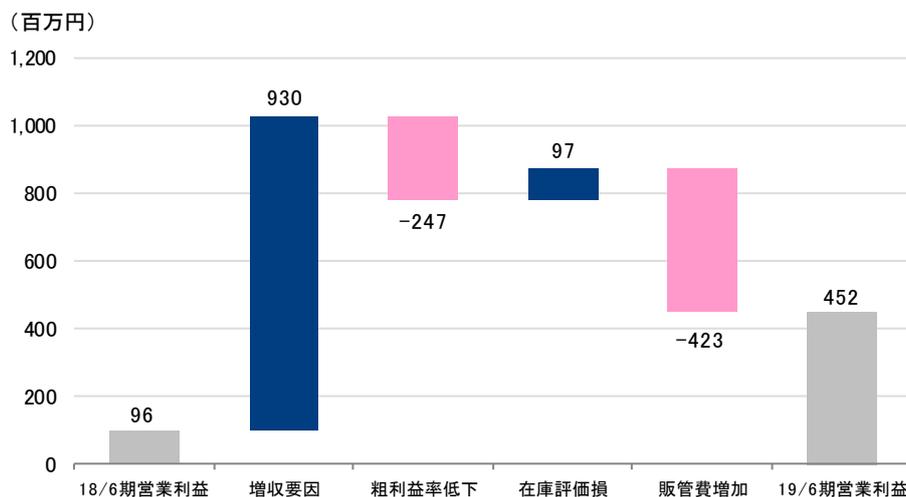
通信事業の四半期別売上高推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

利益面では、営業利益が前期の96百万円から4.7倍の452百万円に急拡大した。その要因を分析すると、増収効果(930百万円)と在庫評価損の減少(97百万円)の2つの増益要因によって、売上総利益率の低下(247百万円)と販管費の増加(423百万円)の減益要因を吸収して355百万円の営業増益につなげた構図となっている。

2019年6月期の営業利益増減要因分析



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

**増加する“賢い消費者”に様々な選択肢を提供する
「リユースを核とした最適化商社」となることを追求し、
それを自社の成長実現につなげることを目指す**

1. 成長戦略の概要

同社は2017年6月期と2018年6月期の戦略的投資期間を経て、前述のように、2019年6月期に業績を大きく飛躍させた。戦略的投資期間の2年間で事業のラインナップの充実を果たし、かつ、それら新たな事業による成長の手応えを獲得した同社は、自らが追求する企業像について新たなコンセプトを導入した。それが「リユースを核とした最適化商社」だ。

同社は、消費者の価値観が変化し、結果的に消費行動がどんどん賢く変化していると感じ取っている。そうした「賢い消費者」の出現に対して、サービスする側が十分に追いついていないとも感じている。そこで、こうした市場環境の変化の時期にこそ成長機会があると考え、「賢い消費者」に対して最適なサービスを提供する存在になるべく、「リユースを核とした最適化商社」というコンセプトを自社が目指す企業像として導入した。同社では、“絶対的価値”（自分にとって満足度の高い買物ができるかどうか）と“相対的価値”（世間から見た価値・再販価値があるかどうか）の両方を意識している消費者を「賢い消費者」とし、彼らが「賢い消費」を主導するとしている。

重要なポイントは、「賢い消費」の対象（商材）が拡大していることだ。相対的価値（すなわち再販価値）がある商材というのは、かつては不動産や金融商品などに限定されていた。それがリユース市場の発展に伴い、貴金属や美術品などの高額商品、ブランド品や時計・カメラ・楽器などの趣味・嗜好品へとその対象を急速に広げている。同社が展開するリユース事業は「賢い消費」を実行するうえで不可欠の重要なインフラであり、これを中核に、「賢い消費」に様々な側面からサービスを提供して自社の収益成長につなげようというのが「リユースを核とした最適化商社」実現を通じた同社の成長戦略の主旨だ。

その「最適化商社」実現に向けた取り組みの第1歩は、賢い消費に対応した事業ポートフォリオの構築だ。この点については、事業の概要の項でも述べたように、現在は1) ネット型リユース事業、2) メディア事業、3) 通信事業の3つに整理されている。ネット型リユース事業は創業事業である個人向けリユース、法人・自営業者向け商材を扱う法人向けリユース、プラットフォーム、レンタルに細分される。メディア事業ではテーマの異なる複数のサイトを運営しており、現状はリユース・消費関連・通信の3分野に関してメディアを展開している。通信事業は子会社のMEモバイルが手掛ける事業となっている。以下でそれぞれの成長戦略について詳述する。

市場規模は4.5兆円超と膨大で成長余地は極めて高い。 今期は「おいくら」事業とのシナジー拡大に取り組む

2. ネット型リユース事業の成長戦略

(1) リユース事業の市場規模と成長性

ネット型リユース事業は収益規模の点で同社の中核事業であり、成長性においても中期的に高成長が期待できる成長産業とすることができる。

ネット型リユース事業を成長産業と規定する最大の要素は、まず第1にリユース品市場の規模の大きさにある。経済産業省のレポートによれば日本の2016年度時点のリユース品市場は7.6兆円の規模があるとされている。このうち同社がターゲットとするのは、CtoCとの相性が良くない領域（すなわちそれはCtoBtoCと適合する領域ということでもある）の3.2兆円市場だ。

同社はここ1～2年、自営業者や法人において利用されることの多い、農機具や建設機械、医療機器等の取扱いの拡大に注力している。これらは法人向け市場として区別しており、市場規模を1.3兆円超と推定している。したがって、同社がターゲットとするリユース品市場の規模は4.5兆円超ということになり、売上高が100億円に満たない現状からすれば、まさにブルーオーシャンが眼前に広がっている状況と言える。

ネット型リユース事業の対象市場のイメージ



出所：決算説明会資料より掲載

(2) 2020年6月期の取り組み

2020年6月期の取り組みで注目されるのは、2019年2月にプロトコーポレーション<4298>から買収した「おいくら」事業とのシナジーだ。

中長期の成長戦略

「おいくら」は消費者と全国のリユースショップをマッチングするプラットフォーム（CtoBプラットフォーム）で、2019年6月時点で全国に1,400の加盟店を抱えている。不用品を売りたい個人は「おいくら」を通じて査定を依頼し、そこに加盟店が買取価格を提示することでマッチングが成立するという流れだ。成立後の商材のやり取りは消費者と各加盟店の当事者間で行われる。同社は、加盟店からの加盟料（一時金）と、マッチングが成立した際の1件当たり成果報酬が収入となる（現実には、加盟店に対しては様々なオプションサービスが用意されており、そこからの収入もある）というものだ。

ネット型リユース事業と「おいくら」のシナジーの構図は次のようなものだ。同社のネット型リユースでは現在、月間約4万件の買取依頼がある。これを全国10ヶ所の買取拠点でカバーする体制を構築しているが、現実には物理的に出張買取・査定が困難で、買取を断念するケースも多い。この同社にとっての機会損失分を「おいくら」のプラットフォームを活用してカバーし、収益拡大につなげる仕組みとなっている。

具体的には、買取依頼の案件の中で同社が対応できないケースについては依頼者の了解の上で「おいくら」に送客することになる。その後「おいくら」の加盟店から依頼客に対して買取価格の提示がなされることでマッチングが成立すれば、加盟店が当事者と買取に向けた交渉が行われるという流れだ。

2019年2月の事業買収時から、ネット型リユース事業とこのようなシナジーは想定しており、これまでも試験的に「おいくら」への送客に取り組んできた。従来「おいくら」から1,400の加盟店への総客件数は月間1万件前後で推移していたが、2019年7月に「高く売れるドットコム」と連携を開始したことにより、同月は加盟店への送客件数が15,000件超と前年同月比で約7割増となった。こうした実績から同社はネット型リユース事業と「おいくら」とのシナジー効果創出に自信を深め、送客をシームレスに行うための更なるシステム開発投資を予定している。そのシステムが完成後に、「おいくら」への送客行動を本格的に展開する計画だ。

また、ネット型リユース事業の成長投資の一環で、買取拠点の新設も検討している。場所や時期などの詳細は明らかにされていないが、前述のように買取依頼件数が増加基調にあるなか、現状の買取拠点体制では機会損失が発生する可能性があるためだ。同社の買取拠点は販売店舗ではないため、主要都市の中心部のような地価の高いエリアへ拠点を展開する必要が無く、投資額は数千万円程度と言われてきた。近年の地価や資材の上昇で同社の投資額もこれまでより増加するとみられるが、収益成長のペースに水を差すようなことにはならないと弊社では見ている。

ネット型リユース事業・通信事業を情報提供の面からサポートする “シナジー効果”と外部売上高拡大の2つの面で貢献

3. メディア事業の成長戦略

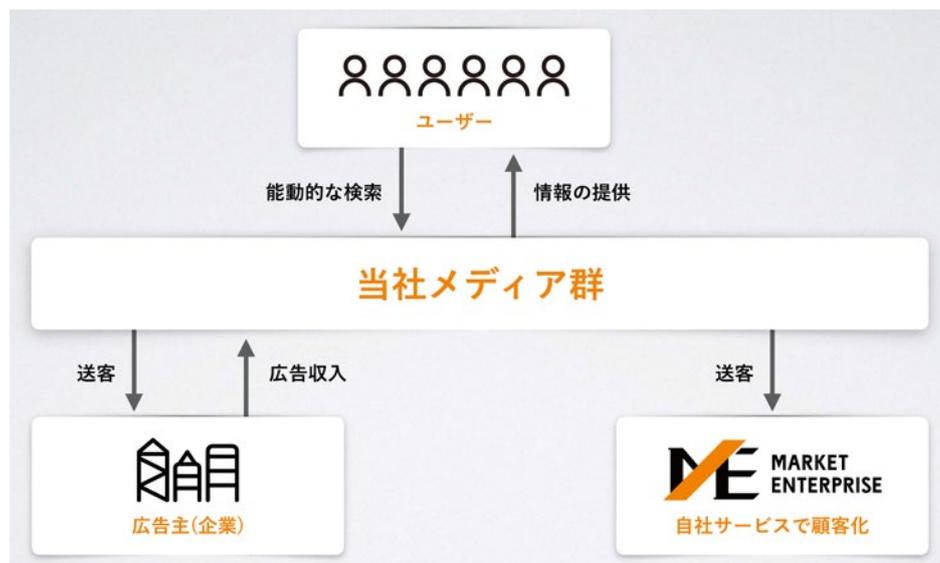
同社がメディア事業に注力する狙いは、それ自体としての収益事業化ももちろんであるが、ネット型リユース事業及び通信事業を集客面からサポートする意味合いも大きい。そうした観点から「高く売れるドットコム MAGAZINE」「ビギナーズ」「iPhone・格安SIM通信」を運営してきたが、2019年1月には（株）アウトレット・ジャパンから、国内最大級のアウトレットモール情報メディア「OUTLET JAPAN」の事業を譲り受けた。

中長期の成長戦略

さらに2019年8月には、ENECHANGE(株)から格安SIM・スマートフォンに関する情報サイト「SIMCHANGE」の運営に関する事業を譲り受けた。後述するように、通信分野における携帯キャリアの顧客囲い込み抑制の政策(2019年9月のSIMロック解除義務化、10月の2年契約違約金の上限規制)が実施されることで、「SIMCHANGE」のPV数拡大にも追い風となることが期待される。

ビジネスモデルを見ると、メディア事業の収益源は大きく2つだ。1つは広告収入で、これはPV数の拡大と密接な関係がある。そのPV数は前述のように2019年6月単月で600万PVに迫り、近い将来1,000万PVも十分視野に入る状況にある。もう1つが同社内の他事業へ送客し、顧客転化することで収益化する点だ。実際に「iPhone 格安SIM通信」から通信事業への急激な送客増加が通信事業の高成長の原動力となっている。また、PV数の拡大の結果、外部売上高も存在感のある水準に成長してきているもようだ。メディア事業は利益率が高く(売上高がそのまま売上総利益になるイメージ)、外部広告収入の増加による利益寄与が見込まれる。また、通信事業の集客の原動力といった全社利益を占う点でも、その存在感は今後ますます大きくなると考えられる。

メディア事業のビジネスモデル



出所：決算説明会資料より掲載

格安SIMサービスとWiMAX回線の2つのサービスを展開。 通信事業は今秋の法改正等を追い風に高成長が持続すると期待

4. 通信事業の成長戦略

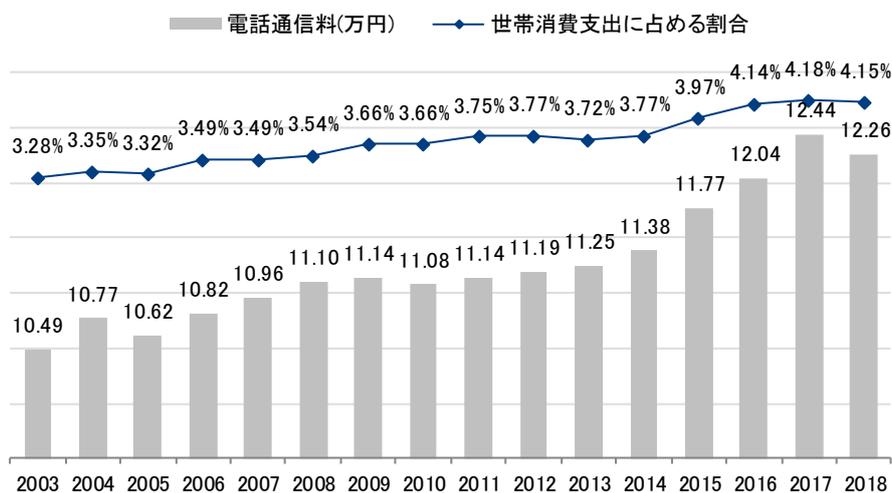
通信事業は同社の子会社であるMEモバイルが「カシモ(賢いモバイルの意味)」というブランドのもと、1) リユース端末と組み合わせた格安SIMサービスの提供と、2) 高速通信サービスであるWiMAX回線の販売の、2つのサービスを展開している。

中長期の成長戦略

1) のサービスは、同社ネット型リユース事業で価格競争力のある中古端末を安定的に調達できる強みを生かしたものだ。また、2) についてはUQ WiMAXの回線を仕入れて販売しているが、ルーターを持ち運べるモビリティと大手キャリアの回線よりも大量の通信量を安価に利用できる点を差別化要因として、「賢い消費者」の支持を獲得することに成功している。

日本は世界的に見ても通信費の絶対額が高く、また家計に占める割合が年々高くなってきていることが国民経済的に大きな問題となってきている。その結果、SIMロック解除義務化や2年契約の違約金の引き下げといった携帯キャリアの顧客囲い込み抑制のほか、政府が通信料金の値下げを求める法改正が今秋から相次いで開始された。こうした動きは、同社が通信事業で実現を目指す「賢い消費」の実現と同じ方向性にあると言え、追い風となるものと期待される。

通信費の家計に占める割合の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

さらには、中期的に同社の通信事業に追い風になると期待されるイベントも控えている。それは2023年以降に予定されるADSLサービスの廃止だ。ADSLは固定回線でモバイルとは直接関係がないように思われるが、ADSLの根底には大容量高速通信へのニーズがある。このサービスが廃止された場合、利用者は新たな大容量高速通信のネットワークを構築する必要があり、実際には何らかのサービスに加入する必要に迫られる。その際に、配線工事等が不要で、モビリティ（ルーターを戸外に持ち出せる）を兼ね備えたWiMAXは有力な選択肢になると考えられる。こうした点を考慮すると、同社の通信事業の成長シナリオは息の長いものとなりそうだ。

通信事業のみならずネット型リユース事業、 メディア事業も通信分野のルール改正の恩恵を受ける

5. 通信分野の新ルールが3事業すべてに好影響

通信分野では今秋から2つの大きなルール改正が実施される。1つはSIMロック解除の義務化であり、もう1つは大手キャリアを利用するほとんどの消費者が契約していた2年契約（いわゆる「2年縛り」）の中途解約に伴う違約金の引下げ（上限1,000円の導入）だ。

これら2つの動きから生ずる追い風を着実につかまえることは、同社のメディア事業と通信事業にとって成長戦略の重要な1つになると考えられる。また、中核のネット型リユース事業にとっても、少なからぬポジティブインパクトをもたらす可能性があると思われ、弊社では考えている。すなわち同社の3事業すべてが恩恵を受けるということだ。そのロジックは以下のようなものだ。

SIMロック解除の義務化は2019年9月1日からスタートした。従来大手キャリアは、自社で販売した端末にロックをかけ、他のキャリア等のSIMカードでは当該端末を利用できないようにして顧客囲い込みをしていた。今回の措置では中古端末も含めてSIMロック解除が義務化された。

SIMロック解除が義務化されると、家庭内で眠っていた端末や、数は多くないものの事故物件の端末（いわゆる“赤ロム”端末）が、中古端末としての価値を持つことになる。また、今後機種変更する際には手持ちの端末は売却・換金することが一般化すると考えられる。この結果、リユース市場での中古端末流通量が增大すると考えられ、同社のネット型リユース事業はその恩恵を受けると期待される。

これらの実際の動きとしては、どこで中古端末を売却できるか、どこが最も高く買い取ってくれるか、といった情報需要が発生する。それに対しては同社のメディア事業が恩恵を受けると期待される。具体的には「iPhone格安SIM通信」内で提供している中古スマートフォン相場検索サービスが利用される（すなわちPV数が増加する）可能性がある。

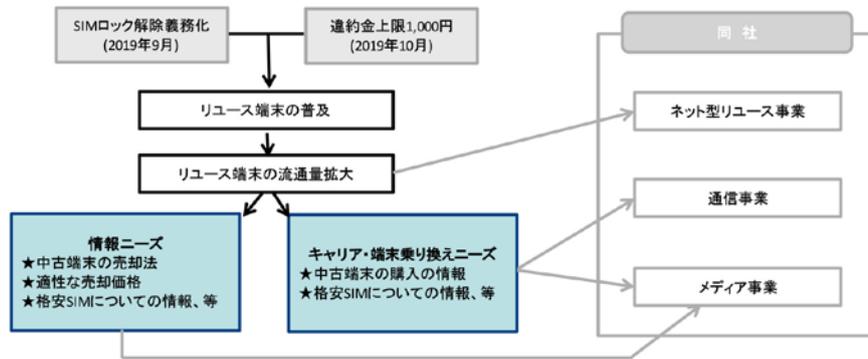
さらには、積極的に中古端末と格安SIMを利用する機運の高まりにより、格安SIM選定の情報需要も生じるとみられ、その際には同じメディア事業の「SIMCHANGE」が「格安SIMスピードチェッカー」や「格安SIM比較診断」などのサービスを通じてPV数を伸ばすと期待される。

また、解約違約金については、2019年10月から現行の9,500円から上限1,000円へと大きく引き下げられた。2年縛りとその違約金の高値設定は、SIMロック同様、顧客囲い込みが主眼だった。今回の措置もまた囲い込みの壁を崩すものと言える。

違約金の上限1,000円の導入は、前述のSIMロック解除義務化（とそれに伴う中古端末の流通量増大）とあいまって、大手キャリアの契約者を格安SIMと中古端末に誘導する大きなエネルギーになると期待される。同社の通信事業においては、ネット型リユース事業を通じて中古端末を安定的に調達できる強みを生かして“リユース端末+格安SIMサービス”を従来事業の核として位置付け、注力してきている。まさに、ここに向けて追い風が吹く状況にあるということだ。

中長期の成長戦略

通信分野の規制緩和と同社への影響



出所：取材等よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

3事業の順調な拡大が続き、 売上高・利益ともに過去最高の連続更新の見通し

2020年6月期見通し

2020年6月期については、売上高 10,000 百万円（前期比 18.0% 増）、営業利益 600 百万円（同 32.7% 増）、経常利益 602 百万円（同 32.2% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 270 百万円（同 32.5% 増）と大幅な増収増益を予想している。売上高は3事業すべて増収を見込み、創業以来14期連続増収で100億円の大台をついに突破するもよう。利益面は来期以降の成長につながる先行投資を適宜実施しながらも過去最高益を更新する見通しだ。

2020年6月期見通しの概要

（単位：百万円）

	19/6期	20/6期	
	通期	通期(予)	前期比伸び率
売上高	8,472	10,000	18.0%
営業利益	452	600	32.7%
売上高営業利益率	5.3%	6.0%	-
経常利益	455	602	32.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	203	270	32.5%

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 | 2019年10月17日(木)
 3135 東証マザーズ | <https://www.marketenterprise.co.jp/>

今後の見通し

同社は業績予想については事業別内訳を公表していない。ネット型リユース事業については、2019年6月期同様、前期比2ケタ増収が基本シナリオになると弊社ではみている。2019年6月期は法人向けの農機具がけん引役となったが、その勢いが今期も続くかどうか、また、医療機器や建機が本格的に伸びてくるのか、が注目点だ。また、「おいくら」への送客によるシナジー効果がどの程度増大するかも注目だ。以上のような要素を考えれば、今期も前期並みの10%増収は十分可能だと弊社ではみている。

メディア事業は、伸び率としては前期の急伸との比較において鈍化することは避けられないが、増収額としては前期並みを確保する可能性は十分あると弊社では考えている。PV数の順調な増大により、外部売上（広告収入）は1億円の大台に乗る可能性は十分あるとみている。ネット型リユース事業や通信事業との内部取引も拡大方向にあるため、セグメントのグロス売上高（内部取引も含んだ売上高）は3億円～4億円に達する可能性が高いとみている。

通信事業は、2019年6月期の期末には、保有回線からのストック収入が1億円を超えた。したがって2020年6月期は月次ストック収入が1億円からスタートし、期末にかけて毎月それが拡大する形となる。仮に前年同月比のストック収入が毎月平均して50百万円多いとすれば年間で6億円（50百万円×12ヶ月）の増収となる。30百万円としても3.6億円の増収で、これに新規の回線販売や格安SIMサービスの伸長などを考慮すれば、通信事業の売上高は25億円～30億円のレンジに入る可能性が高いとみている。

一方、利益面では、2020年6月期の予想営業利益率は6.0%と、2019年6月期実績の5.3%から0.7%ポイント改善する予想となっている。同社のネット型リユース事業は、販売店舗を持たないため売上高の伸びに比べて費用の伸びを低く抑えることが可能だ。2017年6月期～2018年6月期に戦略投資を終えて2019年6月期から回収期に入った同社が、2020年6月期に営業利益率を6.0%に改善させるという業績予想には十分説得力があると弊社では考えている。

大がかりな戦略投資は一旦終了したとはいえ、成長投資案件は常に存在しており、2020年6月期もいくつかの投資を計画している。その1つは前述した新たな買取拠点の設置だ。それ以外では、システム投資がある。この点はネット型リユース企業としては避けて通れない領域だ。前述のように今期は「おいくら」との連携強化などに投資を行うとみられる。また、M&Aについても、魅力的な案件が出れば積極的に検討していくとみられる。M&A以外については業績予想に織り込み済みとみられ、投資に伴う業績への影響は小さいと弊社では考えている。

マーケットエンタープライズ | 2019年10月17日(木)
 3135 東証マザーズ | <https://www.marketenterprise.co.jp/>

今後の見通し

簡易損益計算書

(単位：百万円)

	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期(予)
売上高	4,863	5,630	6,333	8,472	10,000
前期比	21.9%	15.8%	12.5%	33.8%	18.0%
売上総利益	2,216	2,440	2,653	3,432	-
売上高総利益率	45.6%	43.3%	41.9%	40.5%	-
販売費・一般管理費	2,119	2,448	2,557	2,980	-
売上高販管費率	43.6%	43.5%	40.4%	35.2%	-
営業利益	96	-7	96	452	600
前期比	-59.3%	-	-	368.6%	32.7%
売上高営業利益率	2.0%	-0.1%	1.5%	5.3%	6.0%
経常利益	93	4	94	455	602
前期比	-58.9%	-95.5%	2160.8%	379.4%	32.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	49	-19	31	203	270
前期比	-63.7%	-	-	538.0%	32.5%
分割調整後					
1株当たり当期純利益(円)	9.79	-3.80	6.28	39.87	51.85
1株当たり純資産(円)	183.87	179.80	185.47	221.09	-
1株当たり配当金(円)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

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 | 2019年10月17日(木)
 3135 東証マザーズ | <https://www.marketenterprise.co.jp/>

今後の見通し

簡易貸借対照表

(単位：百万円)

	15/6 期末	16/6 期末	17/6 期末	18/6 期末	19/6 期末
流動資産	1,181	1,318	1,364	1,471	2,117
現預金	739	744	825	938	1,166
売掛金	103	114	107	223	504
商品	309	367	352	217	367
固定資産	119	181	172	334	499
有形固定資産	31	72	60	132	144
無形固定資産	0	1	4	22	109
投資等	87	107	107	179	245
資産合計	1,301	1,499	1,536	1,829	2,617
流動負債	336	399	404	598	999
買掛金	4	0	1	57	176
短期借入金等	50	125	144	158	221
固定負債	81	167	215	254	373
長期借入金	81	167	215	228	333
その他	0	0	0		
株主資本	882	931	912	945	1,151
資本金	304	304	304	305	306
資本剰余金	284	284	284	284	286
利益剰余金	293	342	323	355	559
非支配株主持分	-	-	4	29	91
純資産合計	882	931	917	976	1,244
負債・純資産合計	1,301	1,499	1,536	1,829	2,617

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)

	15/6 期	16/6 期	17/6 期	18/6 期	19/6 期
営業活動によるキャッシュフロー	-31	-60	26	245	224
投資活動によるキャッシュフロー	-66	-91	-19	-149	-154
財務活動によるキャッシュフロー	513	157	74	16	158
現預金増減	414	4	81	112	228
期首現預金残高	325	739	744	825	938
期末現預金残高	739	744	825	938	1,166

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今後の重要な経営課題の1つ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おり、2020年6月期も無配継続の予想としている。

農機具、医療機器、通信（モバイル）、レンタル、メディアなど、同社は成長分野を多数抱えているが、前述のように戦略投資期間は一旦終了し、2019年6月期には売上高、利益ともに過去最高を更新した。

2020年6月期については、上記のように、過去最高業績の連続更新を狙う一方、中長期的な成長を見据えて拠点の拡大を含めて成長投資も同時に進める計画で、まずはそちらに資金を投下する方針だ。

■ 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。

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、WordやExcel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ること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、同社からの情報流出のリスクはない。

免責事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp