

|| 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 >>>](#)

2018年4月4日(水)

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. 2018年6月期第2四半期は売上高・利益ともに順調に進捗	01
2. 中長期的成長に向けて、仕入基盤拡充、販売力強化、レンタル事業の3点に取り組む	01
3. 今下期も順調な進捗の見通し。2020年6月期には最高益更新も視野に入る	01
■ 事業の概要	02
1. 事業モデル	02
2. マーケットエンタープライズの強みと特長	03
■ 業績の動向	05
■ 中長期の成長戦略と進捗状況	07
1. 中長期的な成長戦略の全体像	07
2. 仕入基盤の拡充	09
3. 販売力の強化	10
4. レンタル事業の本格稼働への取り組み	11
5. スペースエージェントとの資本業務提携	11
■ 今後の見通し	12
1. 2018年6月期通期の見通し	12
2. 2019年6月期以降の考え方	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。 農機具とレンタルに注目

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. 2018年6月期第2四半期は売上高・利益ともに順調に進捗

同社の2018年6月期第2四半期決算は、売上高2,914百万円（前年同期比12.3%増）、営業利益5百万円（前年同期は71百万円の損失）で着地した。売上高は、アライアンスの効果や取扱商材の拡大、認知度上昇などの要因から取扱量が増加し、2ケタの増収となった。利益面でも、業務プロセスの見直し・改善の効果や、農機具など比較的高価格品の売上構成比の上昇などで、計画を上回って推移したもようだ。

2. 中長期的成長に向けて、仕入基盤拡充、販売力強化、レンタル事業の3点に取り組む

同社は2017年6月期と2018年6月期を成長のための戦略投資の期間と位置付け、様々な施策に取り組んでいる。大きくは1)仕入基盤の拡充、2)販売力の強化、3)レンタル事業の本格稼働、の3点だ。仕入基盤の拡充では買取拠点の新設を進めるほか、ヤフー<4689>との提携などを行った。販売力の強化では、社内システムの強化のほか、民泊市場開拓に向けた提携を行った。弊社は同社の保有する買取拠点が、同社の特長及び差別化要因として、新事業や業務提携などにおいて、大きな力を発揮するとみて注目している。

3. 今下期も順調な進捗の見通し。2020年6月期には最高益更新も視野に入る

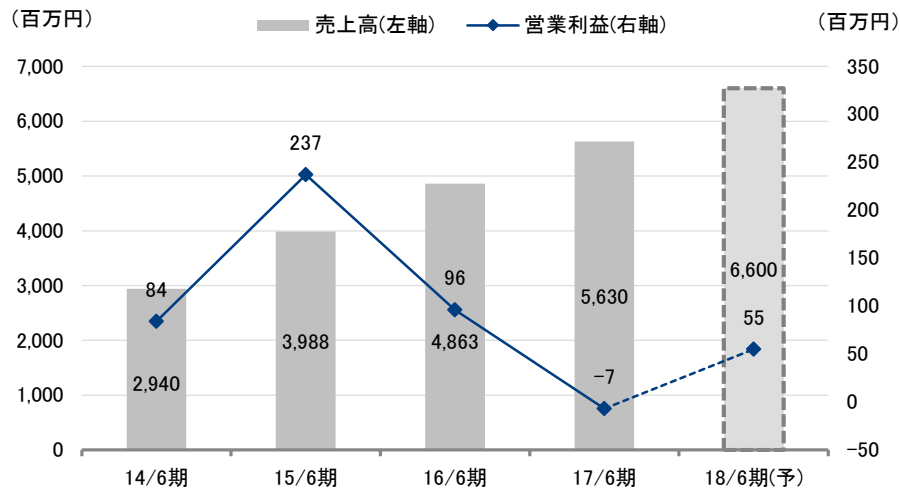
2018年6月期通期について同社は、売上高6,600百万円（前期比17.2%増）、営業利益55百万円（前期は7百万円の損失）を予想している。需要期となる下半期も上期同様の事業環境が続く見通しで、これまでの施策の効果も一部発現してくると期待されるため、同社の計画どおり順調に進捗すると弊社では見ている。2019年6月期からは投資が一段落することで成長路線に回帰してくるとみられ、投資効果の発現が加速する2020年6月期には過去最高益更新も視野に入ると弊社では考えている。

Key Points

- ・仕入基盤拡充、販売力強化、レンタルビジネスの本格稼働の3点に重点的に取り組む
- ・全国に展開する買取拠点の存在が決め手となって、Amazonに続きヤフーとも買取サービス事業で提携
- ・レンタル事業の知見・ノウハウの蓄積が順調に進捗。販売とレンタルの一体化の早期実現が望まれる

要約

業績推移



注：16/6期以前は非連結決算
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業の概要

インターネット特化型のリユース事業者。 買収・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、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。

マーケットエンタープライズ | 2018年4月4日(水)
 3135 東証マザーズ | <https://www.marketenterprise.co.jp/>

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 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、店頭買取り及び在庫管理の拠点として、全国 10 ヶ所（2017 年 12 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：決算説明資料より掲載

リユース品の取引に安心・安全・簡便を提供できている点が強み。さらに物理的な拠点を全国に展開している点も大きな差別化要因に

2. マーケットエンタープライズの強みと特長

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。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 にとってそれだけメリットが縮小する懸念が生じる。したがって、両サイドの C に対して、B（リユース業者）が提供する存在価値が B の強みそのものということができる。同社はその点、リユース取引の利用者に対して、安心・安全・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。

マーケットエンタープライズ | 2018年4月4日(水)
 3135 東証マザーズ | <https://www.marketenterprise.co.jp/>

事業の概要

価格の面では、同社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。

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をとっている。事前査定と支払タイミングの明示により売り手は代金回収のめどを立てることができ、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。

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。リユース事業者として同社がこの点で問題となるケースはほぼないと言えるだろう。一方、売り手の側においては、同社を相手に売却する場合には、出張買取、宅配、店頭買取を選択することが可能だ。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の面でも、同社は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
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
どの業者が良いか、判断がつかない	価値判断、信頼性		
CtoBtoC	リユース業者	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

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
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

上記のような、取引における安心・安全・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として浮かび上がってきた。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ヶ所展開している（2017年12月時点）。同社は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。同社のこうした強みが、Amazonやヤフー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ると弊社ではみている。

業績の動向

成長のための先行投資で利益は低水準ながら、売上高は2ケタ増収を達成

同社の2018年6月期第2四半期決算は、売上高2,914百万円（前年同期比12.3%増）、営業利益5百万円（前年同期は71百万円の損失）、経常損失3百万円（同67百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失6百万円（同54百万円の損失）となった。

同社は第2四半期累計の計画を公表していないが、売上高、利益ともに、同社の社内計画の線での着地だったとみられる。

マーケットエンタープライズ | 2018年4月4日(水)
 3135 東証マザーズ | <https://www.marketenterprise.co.jp/>

業績の動向

2018年6月期第2四半期決算の概要

(単位:百万円)

	16/6期		17/6期		18/6期	
	2Q累計	通期	2Q累計	通期	2Q累計	前期比
売上高	2,340	4,863	2,595	5,630	2,914	12.3%
売上総利益	1,104	2,216	1,140	2,440	1,206	5.8%
売上高売上総利益率	47.2%	45.6%	44.0%	43.3%	41.4%	-
販売費及び一般管理費	1,017	2,119	1,212	2,448	1,201	-0.9%
売上高販管費率	43.5%	43.6%	46.7%	43.5%	41.2%	-
営業利益	87	96	-71	-7	5	-
売上高営業利益率	3.7%	2.0%	-2.8%	-0.1%	0.2%	-
経常利益	87	93	-67	4	-3	-
親会社株主に帰属する 四半期(通期)純利益	53	49	-54	-19	-6	-

注: 16/6期は非連結決算

出所: 決算短信よりフィスコ作成

売上高については、かつての一時期に比べて広告宣伝を抑制しているにもかかわらず、他社とのアライアンスの効果や取扱商材の拡大、同社の認知度上昇などの要因から取扱量が増加し、増収につながった。代表的 KPI (重要経営評価指標) である月間買取依頼件数は直近で約 40,000 件 / 月と前年同期比で約 15% 増加している。

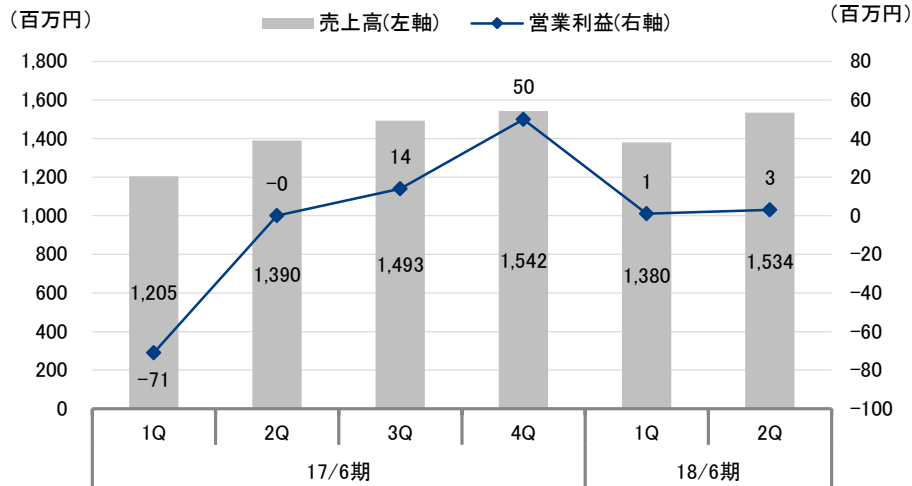
利益面では、実態的には計画を上回るペースで進捗したとみられる。同社は業務プロセスの見直し・改善を進めてきたが、その効果が発現し販管費(主に物流関連費、広告宣伝費)の削減につながった。農機具など比較的高価格品の取扱いが増加したことも採算性向上に寄与したとみられる。そうしたなか同社は当 2 四半期においても長期滞留在庫の処分を進めた。同社が取り扱う中古品の評価は新品に比べて難しく、恣意的になりがちな側面があるが、同社は財務の健全性を確保すべく厳格なスタンスで臨んでいる。この在庫処分により売上原価が約 60 百万円増加し、営業利益はそれだけ圧縮されて結果的に 5 百万円で着地した。

また当第 2 四半期は、業績上の進捗と合わせて、成長に向けた同社の取り組みが大きな注目点であった。詳細は後述するが、当第 2 四半期においては 1) 仕入基盤の拡充として 2ヶ所のリユースセンターを新設、2) サービスの拡充として農機具取扱、宅配レンタルなどを開始、3) ヤフーとの業務提携によりヤフーの買取サービス「カウマエニク」の業務代行を受託などの進捗があった。

こうした業務内容の着実な拡大や認知度向上を反映して、四半期ベースの業績も着実な右肩上がりのトレンドをたどっている。同社の業績には強い季節性があり、第 1 四半期が最も低水準で、ピークの第 4 四半期にかけて増加していくという特性がある。2017 年 6 月期においては第 1 四半期において徳島コンタクトセンターの稼働に伴う人件費増加があり、大きな営業損失となった。2018 年 6 月期においては第 1 四半期に西東京リユースセンター、第 2 四半期に札幌リユースセンターの稼働があったものの、それらの立ち上げ負担を吸収して黒字を確保した。

業績の動向

四半期業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略と進捗状況

仕入基盤拡充、販売力強化、 レンタルビジネスの本格稼働の3点に重点的に取り組む

1. 中長期的な成長戦略の全体像

同社は2017年6月期と2018年6月期の2年間で、中長期的な飛躍に向けた戦略的投資の実行に充てるという方針を表明している。その大枠として同社は、短期、中期、長期の3つの時間軸において、それぞれ、仕入基盤の拡充、販売力の強化、レンタルビジネスの本格稼働に向けた布石、の3点を掲げている。

上記の短期、中期、長期という時間軸の表現は、その実体に照らすと若干誤解を招く可能性があるだろう。仕入れの拡充は2018年6月期においても実行されているが長期にわたる施策であり、1つの区切りがつかずにはあと数年を要する。一方、長期施策とされるレンタルビジネスの本格稼働への取り組みも今現在行われている。これの完成は早ければ来期中、遅くとも2020年6月期中にはスタートするというスピード感で作業が進められている。

中長期的成長に向けたアクションプランの全体像

■ 短期施策
仕入基盤の更なる拡充

■ 中期施策
販売力の強化

■ 長期施策
「レンタル」ビジネスの本格稼働に向けた布石

出所：決算説明資料より掲載

同社は2017年6月期において、MVNO事業への進出、Amazon買取サービスの受託、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、MVNO事業も競争環境が当初想定したよりも厳しい現実を踏まえて路線を転換した。反対に、農機具事業は想定を超えるスピードで事業が拡大しており、農機具事業での経験を踏まえて新たに中古建機事業の開始へとつながっている。また、Amazon買取サービスは当初の期待値が高すぎたこともあり、計画よりもスローな出だしとなったが、2018年6月期にヤフーと提携したことで、このビジネスの位置付けが大きく変わろうとしている。さらに、2018年6月期第2四半期においては新たに2件の資本業務提携を行った。

同社の様々な取り組みは一見すると、それぞれが独立しているようにも見えるがそうではない。むしろ、他の施策とどうつながるか、どんなシナジーを生みだせるか、という意識が常に働いていて、その上で個々の施策が実行されている。したがって、ある一定の段階に達した時点で、それらの事業が一気につながってシナジー効果により収益がジャンプアップする可能性がある。弊社ではここ1、2年の同社の取り組み・施策をみて、同社の中長期的成長の実現性について確信を深めつつある。同社の持つ潜在力を最大化するためには、まだまだ足りない部分もあり、時間も資金もさらに必要となると弊社ではみているが、現在進めている施策が一旦の完成を見る2020年6月～2021年6月の時点では、同社の姿は現在とは大きく変わっている可能性がある」と弊社ではみている。

全国に展開する買取拠点の存在が決め手となって、Amazon に続きヤフーとも買取サービス事業で提携

2. 仕入基盤の拡充

(1) リユースセンターの全国展開の推進

同社が進める仕入基盤の拡充策の中で、最もベースとなるのは買取拠点であるリユースセンターの全国展開だ。2018年6月期第2四半期においては西東京（2017年9月）と札幌（2017年12月）の2ヶ所を新規にオープンし、2017年12月末時点で10ヶ所のリユースセンターを擁するに至っている。

同社の「ネット型リユース企業」というビジネスモデルに照らして考えたとき、リユースセンターのような物理的な拠点の存在は経営上のマイナスではないかという見方をする向きもあるだろう。しかしながら、同社の取扱品目は幅広く、大型のもの（家具、農機具など）も多数含まれることを考えると、買取拠点は不可欠だ。また、物理的な買取拠点の存在はSEO対策上も有利であるといった新しい展開が現れているほか、何よりも全国各地に拠点を有することが同社の“バリュー（価値）”に結び付いているという現実がある。詳細は後述するが、買取拠点の存在が、Amazon及びヤフーという2大EC事業者が同社との業務提携に踏み切った大きな理由だと弊社ではみている。

同社のリユースセンターはあくまで買取拠点であって販売拠点ではないため、駅近の商業地域ではなく、地価（賃借料）の低さを最優先に立地を決めている。建屋も“店舗”ではなく“倉庫”であるため投資額が相対的に安価だ。リユースセンターの設置は、同社の規模にとっては決して軽くはないが、投資額自体は1拠点当たり数千万円単位のものであり、リスクは低いと弊社では考えている。

同社はリユースセンターの当面の区切りとして全国20ヶ所体制の構築を掲げている。これは政令指定都市全20市に最低1ヶ所ずつ設置するという構想から来ている。当然、20ヶ所というのは通過点に過ぎない。20ヶ所の達成時期は、これまでの年間3ヶ所の出店ペースから判断して、2021年6月期になると推測している。

(2) ヤフーとの提携

当第2四半期の進捗事項の中で弊社が最も注目するのがヤフーとの提携だ。ヤフーは『カウマエニーク』というサービスブランドで買取サービスを行っているが、そのバックヤード業務を同社が担うというのが提携内容だ。同社はAmazonとの間でも同様に買取サービスの業務代行を行っており、日本における2つの代表的なECマーケットプレイス事業者と買取サービス業務で提携したことになる。

同社がこれら大手事業者との間で買取サービスの業務代行契約に至った背景には、同社の2つの要素が評価されたためとみられる。1つはEC買取のインフラ、ノウハウを有していることであり、もう1つは全国対応を行っていることだ。この全国対応という中には、物理的な買取拠点であるリユースセンターの存在が大きな評価ポイントになったと弊社ではみている。

中長期の成長戦略と進捗状況

買取サービスのバックヤード代行業務は、現時点では同社の収益に大きなインパクトはないが、中長期的なポテンシャルは大きいと弊社では考えている。ECの成長性を維持あるいは加速させるためには、消耗品以外については現在消費者が保有しているものをどうするかが極めて重要になってくると考えられるためだ。例えばシュッピン<3179>は高級カメラや高級時計という限定された領域ではあるが、新品の販売を伸ばす触媒として、中古品の買取・販売を有効に生かすビジネスモデルを確立し、成長を続けている。同様のことが他の商材でも不可欠となる時代が到来する可能性があるとして弊社では考えており、買取のシステム、ノウハウ、拠点をすべて備えた同社のアドバンテージは非常に大きい。今後、ここが同社の重要な評価軸として浮かび上がってくる可能性があるとして弊社では考えている。

(3) 農機具事業の現状と建機事業への参入

リユースセンターへの投資が顕著に効果を発揮した事例として農機具事業がある。同社は2017年6月期から本格的に参入したが、これまでのところ順調に拡大し、2018年6月期第2四半期の取扱実績は1億円を突破した。これは同社の想定よりも約3割早いペースとみられる。業界に先駆けて「自動査定フォーム」を導入したことで検索エンジン上位にランキングし、また他事業者と比べて競争力のある買取価格を提示できているため、買取成約数が順調に伸びたことが計画を上回る業容拡大につながっているもようだ。

同社は農機具事業の成功体験と、他社との資本業務提携によって、建設機械の取扱いを開始することを決定した。これまでも小型のパワーショベルなどが農機具とともに農家から買取依頼を受けることが多く、同社は中古建機にも一定の需要がありそうだという手応えを得ていた。そうしたなかで中古建機販売プラットフォーム「ALLSTOCKER」を運営するSORABITO(株)と事業提携に至った。

提携の目的及び両社の役割分担は明確で、同社は仕入基盤を活用して中古建機の買取りを進め、SORABITOの専門マーケットプレイスを通じて国内外のユーザーに販売していくことになる。国内の建機市場ではリースが利用されることが多いため、集まってきた中古建機の販売ルートを確認できないと本格展開には踏み切れなかった。しかし「ALLSTOCKER」では海外のバイヤーの利用者が多数を占めており、その問題解決の見通しが立った。農機具と合わせて建設機械がどのような成長曲線を見せるか、注目される。

“値付け力”や市場の売れ筋の把握、 販売タイミングの精緻な判断力などを向上させ収益力アップを狙う

3. 販売力の強化

同社が現在取り組む販売力の強化は、同社の内部管理体制における強化だ。具体的には“値付け力”や価格的な販売のベストタイミングを適切に判断して収益力強化につなげようというものだ。この新システムはほぼ完成しており、早期に稼働させたのちはブラッシュアップを重ねて精度を向上させていく方針とみられる。

これらの実現には、世の中の様々な売り場で当該商品がいくらかで販売されているかを把握する必要があるほか、価格変動や商品に対する商品の評価(口コミなど)が情報として必要になる。同社は現在、こうしたことを可能とする社内システムの開発に注力している。

この施策から期待される効果は、直接的には実行販売価格の引き上げによる収益力アップがある。加えて、適切な時期に適切な価格で売り出すことで、在庫回転率にもプラスの影響をもたらすことが期待されている。

レンタル事業の知見・ノウハウの蓄積が順調に進捗。 販売とレンタルの一体化の早期実現が望まれる

4. レンタル事業の本格稼働への取り組み

前回レポート（2017年10月4日付）でも取り上げたが、同社は2017年6月期に宅配レンタルのトライアルを開始した。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商材をレンタルするものだ。弊社では同社のレンタル事業について、リユース品の特徴を生かしたアイデアであり、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られる。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の最大化を図るということだ。商品のLTV（Life Time Value）戦略と言える。

レンタル事業の現状は、これまでのところ同社自身が学習する期間と言えるが、一定の知見やノウハウが蓄積できたもようだ。当初の予想どおり、カメラや交換レンズ、ビデオカメラ、楽器などにお試し需要を確認できたほか、年末には掃除用品のレンタルが想定以上に伸長するなどの発見があったとみられる。

前述のように弊社では、レンタル事業の持つ潜在性を高く評価しているが、まだ課題も多いと考えている。第1には販売とレンタルとで会計システムが連携していないことだ。ここは早急な改善が望まれる。レンタルの顧客の中には、まずはレンタルで注文し、気に入れば現品をそのまま買い上げたいというニーズが一定数存在しているとみられる。現状はそうした対応ができていないため、シナジーの実現に至っていない。この点の早期の対応が望まれる。

また、レンタル事業には自社サイトによる販売の増加を促進するという大きな期待がかかる。同社の現状はサードパーティのECモール支店（楽天市場店、Yahoo! ショッピング店、Amazon 店など）での販売が多数を占めているとみられる。しかし支払手数料が不要な自社サイト経由の販売を伸ばすことは経営上の大きな課題と言える。レンタルと販売の連携は自社サイトならではの施策であるため、前述のレンタルと販売のシステム統合は当然のことながら、それに加えて消費者を引き付ける同社独自の仕組みの開発・導入が注目される所だ。

販売力強化の一環で、民泊専門の不動産ポータルサイト運営の スペースエージェントと提携

5. スペースエージェントとの資本業務提携

前述のSORABITOとの提携のほかに、同社は当第2四半期において（株）スペースエージェントとの間でも資本業務提携を行った。スペースエージェントは民泊に特化した不動産ポータルサイトの運営を行っている。

中長期の成長戦略と進捗状況

同社の狙いは、スペースエージェントを通じて民泊事業者に対して同社のリユース品（家電製品、家具など）を販売することにある。民泊事業者は初期投資を抑制できるリユース品の活用には積極的と考えられる。今後はスペースエージェントのポータルサイトから、同社のリユース品購入につなげる仕組みづくりなどが進められるとみられる。

この業務提携も SORABITO とのケースや社内システム開発同様、販売力強化の一環だ。車の両輪である仕入と販売の両面で着実に進捗がみられるのは、素直にポジティブとして評価してよいと弊社では考えている。

■ 今後の見通し

下半期も順調な事業環境が続く見通し。 農機具など大型商材の伸長次第では上振れの可能性

1. 2018年6月期通期の見通し

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（同 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（同 19 百万円の損失）を予想している。これらの数値は期初予想から変更はない。

2018年6月期通期見通しの概要

（単位：百万円）

	17/6 期			18/6 期			前期比
	2Q 累計	下期	通期	2Q 累計	下期(予)	通期(予)	
売上高	2,595	3,035	5,630	2,914	3,685	6,600	17.2%
売上総利益	1,140	1,299	2,440	1,206	-	-	-
売上高売上総利益率	44.0%	42.8%	43.3%	41.4%	-	-	-
販売費及び一般管理費	1,212	1,235	2,448	1,201	-	-	-
売上高販管費率	46.7%	40.7%	43.5%	41.2%	-	-	-
営業利益	-71	64	-7	5	49	55	-
売上高営業利益率	-2.8%	2.1%	-0.1%	0.2%	1.4%	0.8%	-
経常利益	-67	71	4	-3	54	51	1113.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-54	34	-19	-6	35	29	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2018年6月期の下半期も、基本的には上期（第2四半期累計期間）と同じ事業環境が続くと考えられる。同社の業績は引越し需要などによって下半期に拡大する傾向があるが、その下半期に上期に新設したりユースセンター 2 拠点は今下期はフル稼働することになり、業績押し上げ効果が期待される。また、農機具や建設機械などの大型商材の取扱いが順調に拡大していることもあり、売上高は計画を上回る可能性もあると考えている。

今後の見通し

利益についても順調な進捗を予想している。前述のように、第2四半期は実質的には計画を大きく上回って推移していた。大型物件の取扱数増加やそれに伴う平均単価の上昇、さらには長期滞留在庫の処分などの効果によって、今下期は上期に比較してさらに利益率が上昇しやすい環境が整っていると弊社では見ている。ただし、それが決算数値にそのまま表れるかどうかは未知数だ。前述のように、同社は様々な開発案件を抱えており、その完成を急いでいる。利益的に余力が出た場合には、そうした先行投資を増額させる可能性もあるとみている。

弊社では、2018年6月期は業績の数値以上に先行投資策の進捗に注目している。同社は仕入れと販売の両面で複数の施策に取り組んでいる。これらは一見すると独立した施策で、開発スピードや完成時期もばらばらであるが、最終的にはすべてが有機的につながる方向で動いているというのは前述のとおりだ。それゆえ、開発を加速し少しでも早くシナジーの実現を図ることが何より重要だと考えている。

2019年6月期からは成長路線に回帰する見通し。 2020年6月期には過去最高益更新も視野に入る

2. 2019年6月期以降の考え方

弊社では2019年6月期は先行投資による費用増加が収束し、一方で売上高が順調に拡大することで、再び高成長ペースを取り戻してくるとみている。ただし、リユースセンターの整備やシステム開発などは継続するため、費用の増加もまた継続するとみている。そのため、前期比較での増収・増益率はここ数年に比べて大きくなるとみられるが、一気に過去最高益を更新することにはならないとみている。

2020年6月期には、レンタル事業におけるシステム開発が完了し、リユース品の販売とレンタル事業が有機的に結び付いて、シナジーを発揮できる体制が整うと予想している。また、その時点では買取拠点のリユースセンターが13～14ヶ所程度に増加していると想定されることや、Amazon やヤフーとの提携の買取サービス代行事業も軌道に乗ってくると期待される。そうしたトップライングロースと、社内のプライシング（値付け）システムの貢献や在庫管理の一段の効率化などによって、利益率もさらに上昇してくるとみている。それらの結果として、2020年6月期においては2015年6月期に記録した過去最高益を更新してくる可能性は十分あると考えている。

マーケットエンタープライズ | 2018年4月4日(水)
 3135 東証マザーズ | <https://www.marketenterprise.co.jp/>

今後の見通し

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	
					2Q累計	通期(予)
売上高	2,940	3,988	4,863	5,630	2,914	6,600
前期比	51.0%	35.6%	21.9%	15.8%	12.3%	17.2%
売上総利益	1,434	1,898	2,216	2,440	1,206	-
売上高売上総利益率	48.8%	47.6%	45.6%	43.3%	41.4%	-
販売費及び一般管理費	1,350	1,660	2,119	2,448	1,201	-
売上高販管費率	45.9%	41.6%	43.6%	43.5%	41.2%	-
営業利益	84	237	96	-7	5	55
前期比	94.9%	182.8%	-59.3%	-	-	-
売上高営業利益率	2.9%	6.0%	2.0%	-0.1%	0.2%	0.8%
経常利益	86	227	93	4	-3	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	-6	29
前期比	288.8%	19.1%	-63.7%	-	-	-
分割調整後						
1株当たり当期純利益(円)	28.70	30.68	9.79	-3.80	-1.20	5.71
1株当たり純資産(円)	43.88	174.11	183.87	179.80	-	-
1株当たり配当金(円)	0	0	0	0	0	0

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 | 2018年4月4日(水)
 3135 東証マザーズ | <https://www.marketenterprise.co.jp/>

今後の見通し

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	18/6期 2Q
流動資産	535	1,181	1,318	1,364	1,513
現預金	325	739	744	825	1,043
売上債権	60	103	114	107	141
商品	125	309	372	352	229
その他	24	29	86	79	99
固定資産	74	119	181	172	226
有形固定資産	24	31	72	60	106
無形固定資産	0	0	1	4	6
投資等	49	87	107	107	112
資産合計	609	1,301	1,499	1,536	1,739
流動負債	301	336	399	404	529
支払債務	-	4	0	1	24
短期借入金等	50	50	125	144	194
その他	251	282	274	258	310
固定負債	131	81	167	215	294
長期借入金、社債	131	81	167	215	294
株主資本	176	882	931	912	907
資本金	20	304	304	304	305
資本剰余金	-	284	284	284	284
利益剰余金	156	293	342	323	317
自己株式	-	-	-0	-0	-0
非支配株主持分	-	-	-	4	7
純資産合計	176	882	931	917	916
負債・純資産合計	609	1,301	1,499	1,536	1,739

注：16/6期以前は非連結

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	18/6期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	68	-31	-60	26	124
投資活動によるキャッシュ・フロー	55	-66	-91	-19	-27
財務活動によるキャッシュ・フロー	77	513	157	74	120
現預金換算差額	3	-2	-1	0	1
現預金増減	202	414	4	81	217
期首現預金残高	122	325	739	744	825
期末現預金残高	325	739	744	825	1,043

注：16/6期以前は非連結

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るなか、2017年6月期と2018年6月期の2年間で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月期に続き、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。同社は2018年6月期までで集中的な先行投資は一旦の区切りとなり、2019年6月期からは徐々に収益成長期に戻ってくると弊社では考えているが、農機具・建機事業やレンタル事業、買取拠点の全国展開を生かした業務代行などは長期的成長案件であり、これらへの資金需要は当面継続すると弊社ではみている。

■ 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などのリスクを最小化

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、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、データはそこで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、同社からの情報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