

■4732 東証1部 ■ ユー・エス・エス

■トップシェアの更なる拡大と高収益力で積極的な株主還元

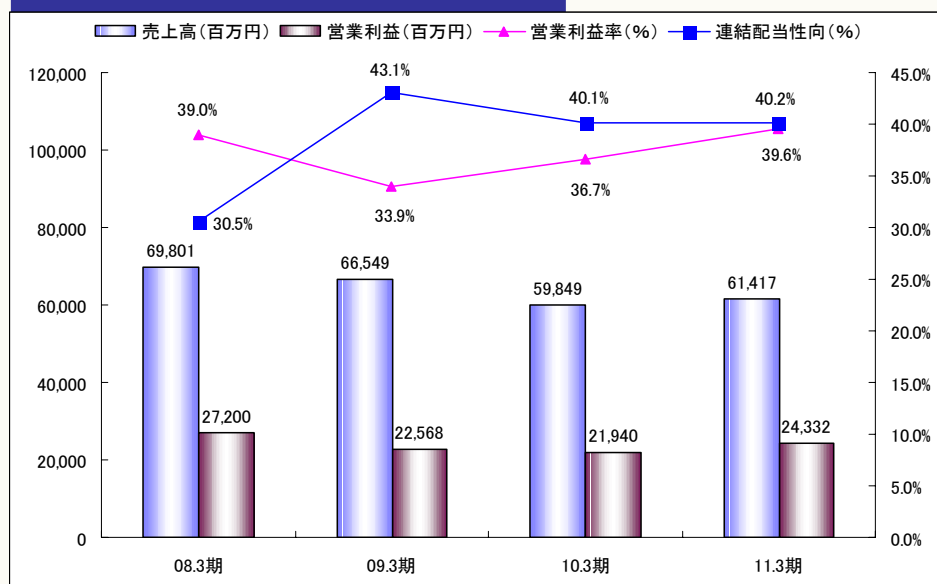
中古自動車のオークション運営事業で国内トップ。2011年3月期業績は、国内の中古自動車市場が伸び悩むなかで、売上高で前期比2.6%増収、営業利益で同10.9%増益を達成した。2012年3月期は震災の影響が懸念されるものの、滑り出しは想定以上に堅調に推移している。

中期的には国内自動車市場の成長が見込めないなかで、M&Aも含めた市場シェアの拡大によって更なる業績の拡大を目指す。過去10年間の営業利益率は33~45%と高い収益性を維持し、今後も市場環境に大きな変化がない限り高収益が続く可能性が大きい。配当の基本方針は連結配当性向40%以上を掲げており、自社株買いを含めた株主還元にも積極的な企業として評価されよう。

★Check Point

- ・オートオークションで国内トップシェアの拡大と収益力の向上に布石
- ・新車販売の回復と中古車ニーズの高まりで下半期回復も
- ・連結配当性向40%以上で株主還元 to 積極的

各種業績指標の推移



コンピュータによるセリシステムにいち早く着目

1980年10月、現会長の服部太氏が中古自動車オークション運営会社としてUSSの前身となる「愛知自動車総合サービス」を設立。82年8月に愛知県東海市に初の常設現車会場となる名古屋会場をオープンし、第一回オークションを開催したのが始まり。

日本での中古自動車のオークションは、トヨタ中古自動車販売(現トヨタユーゼック)が米国のオークション市場の視察後、1967年に開催したのが起源と言われている。その後、自動車の普及に伴って中古自動車の流通市場も大きくなり、当時の通産省によって中古車業界の流通整備、取引慣行の適正化などを目的に、各都道府県に中古自動車販売商工組合が組織化された。当初は各県ごとに同組合がオークションを開催していた。具体的には、競馬場などの駐車場を週3日借りて(1日目は開催の準備、2日目にオークション、3日目に自動車の搬出作業、後片付け)、オークションは手セリで行うといった格好である。

当時、中古自動車販売業者だった服部氏は、手セリよりも効率的にセリが行えるコンピュータによるセリシステム(ポスシステム)に着目。服部氏が独自でオークションを運営することを決断した。

常設会場として、愛知マツダが新車置き場を移転した跡地を購入し、そこでポスシステムを導入、82年10月にコンピュータによるオークション運営をスタートさせた。競合であった中古自動車販売商工組合が会場として青空駐車場を使用し、手セリでオークションを行っていたのに対し、同社の会場は建物のなかで天候に左右されず、しかもコンピュータによる高効率なセリシステムとあって、業者のなかでも次第に評判が高まり順調に出品台数を増やしていった(手セリだと最高で約400台/日、ポスシステムだと1レーンで約1,000~1,500台/日)。

その後、同様のシステムを全国に広めようと、各地域の有力な中古自動車販売業者と協力し、全国にグループ展開を進めていった。現在は親会社である同社を含めて9社のオークション事業運営会社、18の会場を抱えている。この間、オークション運営もさらに効率化が進んでいる。当初は、現車を1レーンで流していたが、複数レーン化を進めたほか、写真やTVモニタなども利用し、時間当たりの出品台数をさらに増やす工夫も取り入れた。現在では、東京会場の10レーンというのが国内最大の会場となっている。

1995年3月には社名を当時のブランド名だった「ユー・エス・エス」に改称。ちなみに、ユー・エス・エスというのはUsed car System Solutionsの略称である。同年7月に衛星TVを使ったオークションをスタート。99年11月には「ユー・エス・エス・カーバンクネット」(現カークエスト)を設立。インターネットを介したオークションの情報提供サービスを開始した。

また、2003年12月には廃自動車のリサイクル事業を展開する「アビツ」を設立。2005年4月には廃ゴムのリサイクル事業を展開する「ミサワ東洋」(現USS東洋)を買収するなど環境対策に即した新しい事業にも取り組んでいる。2008年4月には「カークエスト」の中古自動車買取販売事業を会社分割し、「ワールド自動車」の事故現状車買取販売事業と統合し、社名を「R&W」に変更している。

■ 4732 ■
USS

会社沿革

年月	主な沿革
1980年10月	USSの前身、「愛知自動車総合サービス株式会社」設立。ブランドネームをUSSとする。
1982年8月	愛知県東海市名和町に初の常設現車会場名古屋会場オープン。出品台数255台で第一回オートオークション開催。
1982年10月	中部地区初のホスシステムによるオークションがスタート。
1987年5月	名古屋会場で2レーン方式オークションがスタート。会員数1500社、ホス席488席に。
1990年1月	佐賀県鳥栖市に九州会場オープン。九州地区初の2レーン方式がスタート。全国展開への一歩を踏み出す。
1995年3月	社名を「株式会社ユー・エス・エス」に変更。
1995年7月	衛星TVオートオークションがスタート。
1996年4月	名古屋会場を愛知県東海市新宝町へ新築移転。出品台数4,485台を集め、現車オークションとして新記録を樹立。
1999年9月	名古屋証券取引所市場第2部に株式を上場。
1999年11月	「株式会社ユー・エス・エス・カーバンクネット」(現「株式会社カークエスト」)設立。
2000年12月	東京証券取引所市場第1部及び名古屋証券取引所市場第1部に株式を上場。
2003年12月	株式会社アビツ設立。
2005年4月	「ミサワ東洋株式会社」(現「株式会社USS東洋」)子会社化。
2006年1月	名古屋会場で6レーン方式オークションがスタート。
2008年1月	東京会場にて、業界初の同時10レーン方式を導入。
2008年4月	株式会社カークエストの中古自動車買取販売事業を会社分割し、株式会社ワールド自動車の事故現状車買取販売事業と統合。社名を株式会社R&Wに変更。

現車オークション



衛星TVオークション



インターネットオークション



■ 4732 ■
USS

2011年6月23日(木)
更新:18時00分

会社沿革

全国18会場

(平成23年3月31日現在)

■ リユース車(低年式・多走行車)専用会場
■ 検査専用拠点



中古自動車等買取販売



リサイクル(その他事業)



■ 4732 ■
USS

2011年6月23日(木)
更新:18時00分

事業概要

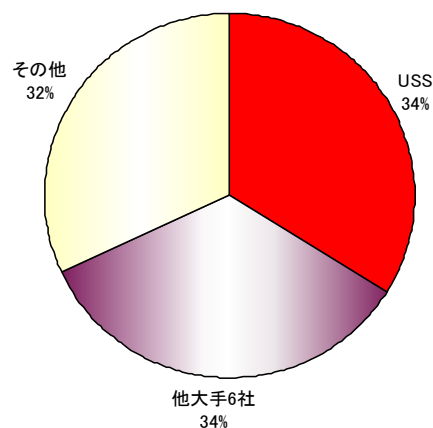
オートオークション市場は上位の寡占化が進む可能性

(1) オートオークション

中古自動車のオークション市場で同社グループのシェアは、2010年で33.8%と2位以下を大きく引き離し、会員数も45,563社(2011年3月末)と圧倒的な数を誇っている。10レーンを持つ東京会場や6レーンを持つ名古屋会場など大規模な会場を郊外に立地し、大量の出品台数を提供することで集客を増やすビジネス戦略をとっているのが特徴だ。

特に、2000年以降の市場シェア推移をみるとUSSとその他大手グループ6社のシェアがそれぞれ20%台から30%台へ上昇しているのに対して、その他が50%台から30%台へと低下しているのがわかる。2006年以降のシェアは均衡状態を保っているが、中古車販売市場の頭打ちが続くなかで、今後は市場の寡占化がさらに進んでいくものと思われる。

オートオークション出品台数シェア(2010年・%)



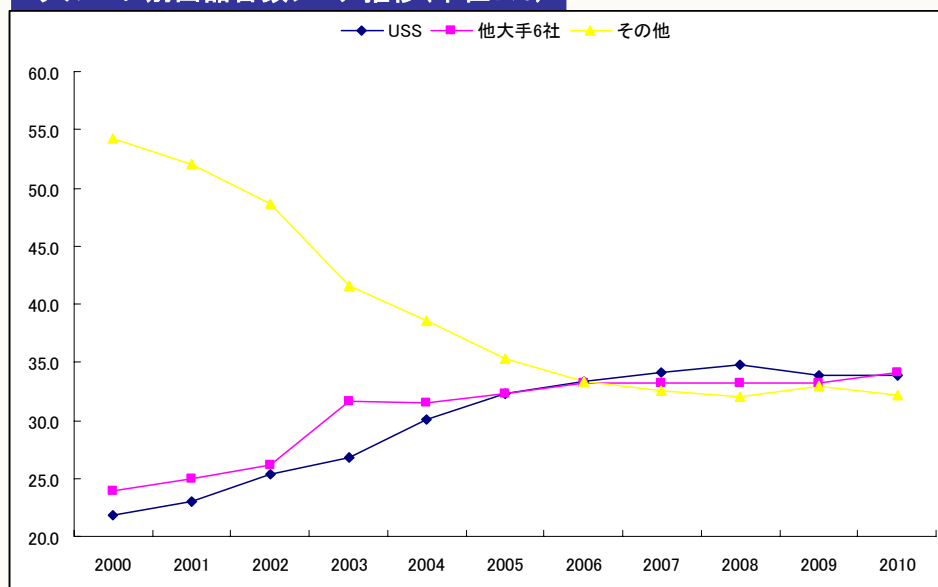
出所: 月刊「ユーストカー」

■ 4732 ■
USS

2011年6月23日(木)
更新:18時00分

事業概要

グループ別出品台数シェア推移(単位: %)



出所: 月刊「ユーストカー」

地域別出品台数シェアで見ると下表の通りで、USSグループは北海道・関東・甲信越、中部、九州・沖縄地区で高いシェアを持っている。半面、近畿、中国・四国地区ではシェアが10%台と低水準に留まっている。近畿ではJAAの100%子会社であるHAA神戸が34.8%と強く、中国・四国地区ではLAAグループが32.8%とトップを占めている。市場シェアは取扱量が多い中古車販売事業者をいかに多く取り込めるかが鍵を握っている。

同社の売上高の7割、営業利益の9割以上を稼ぎ出すオートオークション運営事業、この主な収入は、出品会員から徴収する出品手数料、成約手数料と落札会員から徴収する落札手数料からなる。それぞれ手数料は会場や出品する車種などによって細かく分類されている。大規模会場は出品台数も多く車種も多様に抱えることから、手数料も相対的に高めの設定となっている。従って、大規模会場での稼働率が収益性向上の鍵を握るといっても過言ではない。

USSグループ地域別出品台数シェア(2010年・%)

地区	シェア
北海道	57.4
東北	26.8
関東・甲信越	42.5
中部	39.9
近畿	12.9
中国・四国	18.3
九州・沖縄	36.9

出所: 月刊「ユーストカー」

■ 4732 ■
USS

事業概要

2011年6月23日(木)
更新:18時00分

オークション出品台数増のための事業や付帯事業も展開

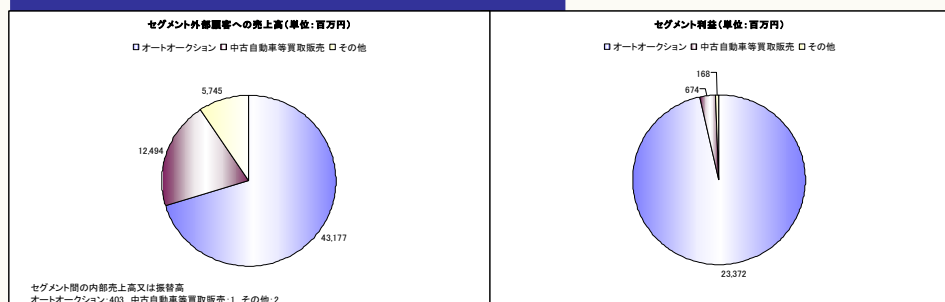
(2)中古自動車等買取販売

子会社のR&Wで事業展開している。オークションに出品する良質な中古車を1台でも多く確保するために、独自で中古車の買取チェーン店「ラビット」を展開している。大半はオークションに出品しているが、一部はエンドユーザーに直接販売も行っている。また、事故現状車の買取販売も行っている。同部門売上高は全体の約2割を占めるが、営業利益は5%以下に留まっている。あくまでオークション運営事業を支える補完的事業であると言える。

(3)その他

その他事業として、リサイクル事業を子会社のアビヅ、USS東洋で手がけている。アビヅは廃自動車の解体などによって生じる鉄スクラップや中古パーツなどの販売、USS東洋は廃タイヤなどを原料とし、弾性舗装用ゴムなどの製品化を行っている。同部門の売上高は全体の1割弱、営業利益も1%前後と小さいが、リユース車(低年式、多走行車両)の増大や、環境問題に対応する再資源化ニーズの高まりなどから、今後需要は底堅く推移すると思われる。

セグメントの業績状況



■ 4732 ■
U S S

2011年6月23日(木)
更新:18時00分

決算動向

自動車供給量の増加と中古車需要の高まりで下半期回復も

(1)2011年3月期

2011年3月期の連結業績は売上高61,417百万円(前期比2.6%増)、営業利益24,332百万円(同10.9%増)、経常利益24,643百万円(同9.5%増)、純利益13,971百万円(同9.9%増)となった。

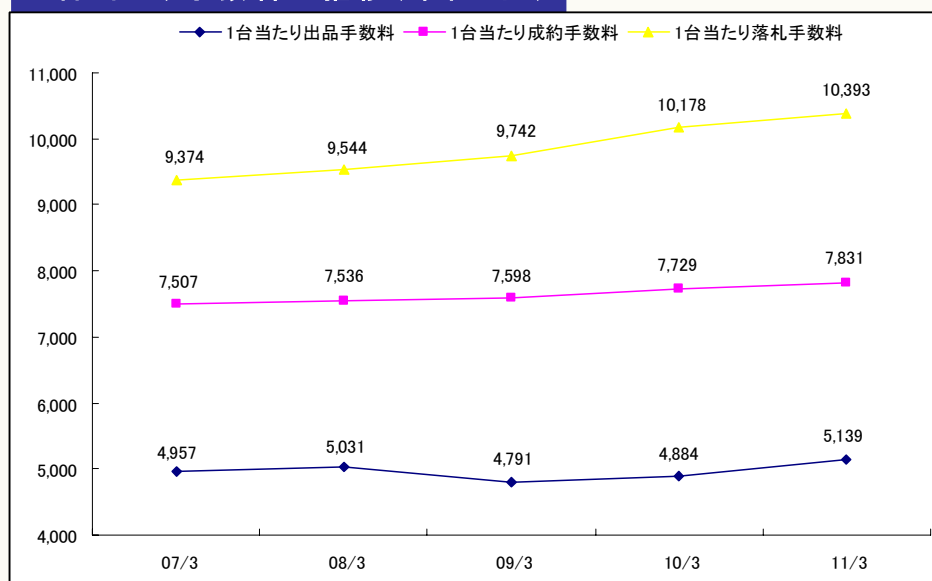
主力のオークション事業が国内自動車販売市場の低迷を背景に伸び悩んだものの、1台当たりの手数料単価の上昇と、減価償却費及びのれん償却額の減少(前期比15.0億円の減少)によって、売上高営業利益率は前期比2.9%ポイント上昇の39.6%となった。

手数料単価上昇の背景には以下の4点が挙げられる。

- ・ 大規模会場での出品台数、成約台数の比率が上昇したこと
- ・ 落札手数料単価の高い外部落札比率(インターネット及び衛星TV回線による落札台数÷USSグループ落札台数)が上昇したこと
- ・ キャンペーン時の出品手数料割引施策を見直したこと
- ・ 東北会場の手数料体系を2010年4月より変更し、成約手数料を値上げしたこと

特に、外部落札比率はここ数年のインターネット会員数の増加とともに上昇してきており、今後も当面、この傾向は続くものと予想される。

1台当たり手数料の推移(単位:円)



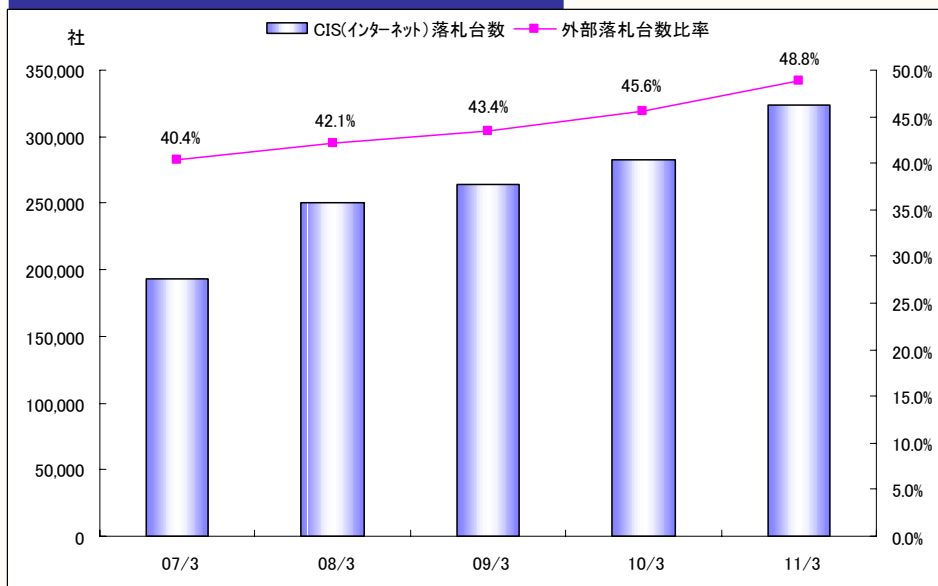
※1台あたりの手数料は連結相殺前の数値をもとに算出

■ 4732 ■
USS

2011年6月23日(木)
更新:18時00分

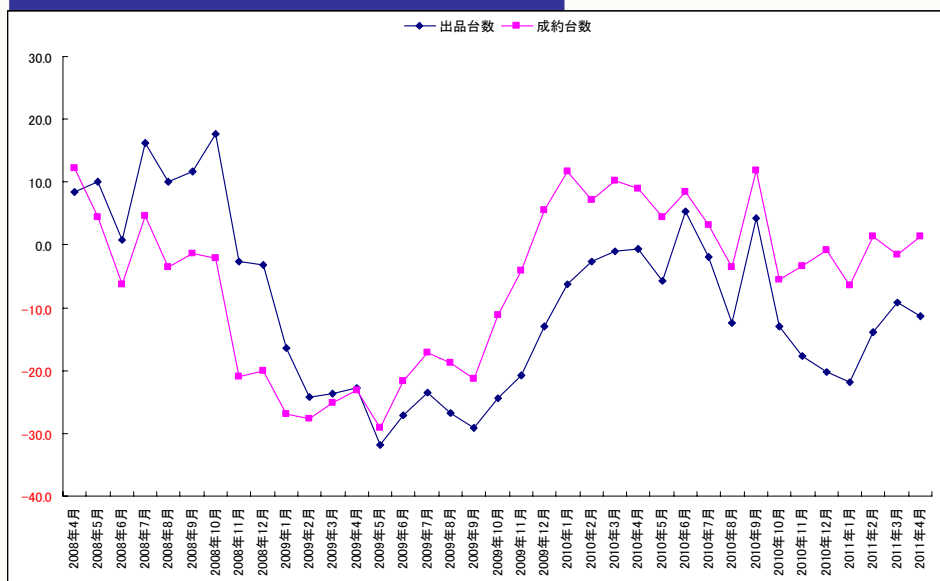
決算動向

CIS 落札台数と外部落札比率



オークション事業の市場環境について言えば、期前半はエコカー補助金制度などにより、新車買い替えによる下取り車の増加によって同社のオークション出品台数、成約台数ともに堅調に推移した。しかし、補助金制度の打ち切りに伴い期後半以降は新車販売台数が減少に転じたことで、出品台数も前年同月比2桁減と大きく減少した。ただ、補助金制度の打ち切りなどで、値ごろ感から中古車への需要が相対的に強くなり、結果的に成約台数は出品台数ほど落ち込まなかった。

出品・成約台数の前年比伸び率(単位: %)



■ 4732 ■
USS

2011年6月23日(木)
更新:18時00分

決算動向

この結果、2011年3月期の出品手数料は前期比4.1%減の10,822百万円と3期連続で減少したものの、成約手数料は同2.7%増の10,559百万円、落札手数料は同3.5%増の14,142百万円となり、それぞれ3期ぶりに増収に転じた。オートオークション事業の売上高は同0.9%増の43,177百万円と3期ぶりの増収となり、また、営業利益も前述した減価償却費などの減少もあって、同11.2%増の23,372百万円と3期ぶりの増益となった。

中古自動車等買取販売部門は、売上高で前期比2.2%増の12,494百万円、営業利益で同63.1%増の674百万円となった。ラビット事業(中古車買取販売)が買取台数、台当たり粗利益の増加に加え、経費削減効果で増収増益となったほか、事故現状車買取販売事業も買取台数、粗利益ともに増加し増収増益となった。

その他事業部門は、子会社のUSS東洋が弾性舗装用ゴム製品の販売増で増収増益となったものの、アビツは増収こそあったものの、仕入コストや人件費の増加によって減益となり、部門合計では売上高で前期比18.9%増の5,745百万円、営業利益で同14.2%減益の168百万円となった。

(2)2012年3月期見通し

2012年3月期の見通しについて、会社側では東日本大震災の影響による消費動向の回復が不透明であるとして、発表を見送っている。発表の時期としては自動車メーカーの国内生産や販売動向などがある程度見通せる時期とし、第1四半期の決算発表の時期を目処としている。

ただ、4月の実績データをみると、出品台数は前年同月比で11.4%減だったものの、成約台数は同1.4%増と震災の影響は殆ど無く、想定以上に堅調な滑り出しとなったようだ。震災の影響として、東北被災地で被災車両が数十万台規模にのぼったとの見方もあり、これら地域で低額・小型中古車の需要が増加していることがプラス材料になっていると思われる。

しかし、新車販売が大幅に落ち込んでいることで、買い替えに伴う下取り車の供給量は減少している。これに伴い、オークションへの出品台数も今後一段の減少が懸念されている。四半期ベースでみるとその影響が最も出そうなのが第2四半期で、前年同期比でみると出品台数ベースで2割前後の減少となる可能性もある。

ただ、その後は自動車生産の回復に伴って、中古車販売市場への供給量も元に戻り、今下期以降は出品台数、成約台数ともに回復トレンドに向かうものとみられる。このため、通期の業績のイメージとしては売上高で前期比横ばいから微増収、営業利益は減価償却費及びのれん償却額が前期比で10.5億円ほど減少することから、1ケタ台の増益をキープできそうだ。

通期業績の推移(単位:百万円)

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS(円)
08.3期	69,801	8.1%	27,200	9.6%	27,490	8.4%	15,200	5.6%	475.14
09.3期	66,549	-4.7%	22,568	-17.0%	22,503	-18.1%	12,003	-21.0%	382.72
10.3期	59,849	-10.1%	21,940	-2.8%	22,511	0.0%	12,717	5.9%	418.85
11.3期	61,417	2.6%	24,332	10.9%	24,643	9.5%	13,971	9.9%	478.00
12.3期予	-	-	-	-	-	-	-	-	-

■ 4732 ■
USS

2011年6月23日(木)
更新:18時00分

中期的な戦略

シェアの拡大と収益力の更なる向上に布石

同社では国内自動車市場の成熟化によって、中古自動車市場も全体では頭打ちの状況が続くとみている。こうしたなかで収益拡大を目指すために、更なる市場シェアの拡大を目指していく方針だ。具体的には、現在33%台のシェアを40%まで引き上げる計画。

そのためには、まず拠点戦略を強化すること(各地区で一番のシェアを目指す)が必要で、新規会場の新設やM&Aを含めたインフラ整備を整え、総出品台数、成約台数の増加を目指す。具体的施策として、2011年には7月に千葉県野田市にある東京会場と流通会場を統合するほか、今期中に横浜会場で16,500㎡の車両ストックヤードを拡張する。M&Aに関しては5年程度で投資資金を回収できる見込みのある案件であれば、前向きに検討していく方針だ。

また、同時にネットワーク戦略の強化も図っていく。具体的には、インターネット会員や衛星TV会員数の増加を進めるほか、利便性向上に向けた機能拡張を図っていく。これにより、成約率の上昇や1台当たり手数料の上昇を進めていく。

さらには、新事業としてバイクオークション事業への進出も開始している。2011年4月にバイク買取専門店の「アイケイコーポレーション(以下IK)」、並びにバイクオークション運営会社である「ジャパンバイクオークション(以下JBA)」と業務資本提携の発表をした。USSがIKの株式を5.06%、JBAの株式を30.01%取得。IKはバイクの買取市場で約86%のシェアを握るトップ企業であり、JBAは西日本で最大規模のバイク専門のオークション会場(西宮)を運営している。USSでは両者と提携することにより、バイクオークション事業でも自社の経営ノウハウを活かし、その存在感を今後示していく考えだ。

実際の取引関係としてはUSSとIKの関係ではバイクヤードの賃貸借契約を結ぶ。IKにとってはUSSの拠点到物流拠点を集約することによって、商品提供の迅速化や物流コストの削減を実現できる。また、USSとJBAの関係では、横浜と神戸のオークション会場の賃貸借契約を結ぶ。JBAにとっては東日本進出の足がかりとなる。なお、IKとJBAは既に出品協力関係にある。直近の売上高はIKが2010年8月期で24,176百万円、JBAが2010年12月期で967百万円となっている。規模的にはまだまだ小さいが、今後USSの経営ノウハウを注入することでどれだけ成長するか注目される。

最後に、USSの株主還元方針について簡単に記しておく。まず、連結配当性向は2009年3月期以降40%以上を目標としており、実際、配当性向はこの基準を上回って推移している。さらに、同社では良好な財務基盤を背景に、自社株取得・消却による資本効率の向上にも取り組んでいる。自社株買いに関しては期中のキャッシュフロー、設備投資計画、株価水準などを勘案して検討がなされている。



ディスクレーマー(免責条項)

- 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・大阪証券取引所・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、株式会社大阪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。
- 掲載される情報はフィスコが信頼できると判断した情報源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、適時性について、フィスコは保証を行っておらず、また、いかなる責任を持つものでもありません。
- 本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、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・加工することは強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・譲渡することは強く禁じられています。
- フィスコが提供する投資情報は、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。
- 本資料に掲載される株式、投資信託、債券、為替および商品等金融商品は、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。
- 本資料は、本資料により投資された資金がその価値を維持または増大することを保証するものではなく、本資料に基づいて投資を行った結果、お客様に何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、責任を負いません。
- フィスコおよび関連会社とその取締役、役員、従業員は、本資料に掲載されている金融商品について保有している場合があります。
- 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