

|| 企業調査レポート ||

リネットジャパングループ

3556 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年5月30日(火)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. SBI ホールディングスとの合併会社設立、次世代事業展開に向けて始動	01
2. 2017年9月期は営業利益で前期比80.5%増の見通し	01
3. ネットリサイクル事業の本格的な拡大時期に注目	02
■ 会社概要	03
1. 事業概要	03
2. 新規事業	05
3. 企業特徴	06
4. 沿革	08
■ 業績推移	09
■ 業績見通し	12
1. 2017年9月期の業績予想	12
2. 2017年9月期第2四半期の進捗	13
■ 市場環境	14
1. リユース市場	14
2. リサイクル市場	15
■ 成長戦略	15
1. ネットリサイクル事業の成長加速	15
2. ネットリユース事業の再成長	16
3. 新規事業の立ち上げ	16
■ 株主還元	16

■ 要約

インターネットと宅配便を活用したリユース事業のほか、 独自のプラットフォームによる小型家電リサイクル事業を展開 FinTech を活用した金融事業（カンボジア）にも参入

リネットジャパングループ<3556>は、「宅配リサイクルで世界を変える」をビジョンに掲げ、インターネットと宅配便を活用したリユース事業とリサイクル事業を複合的に展開している。創業以来の主力である「ネットリユース事業」は、インターネット専門の「ネットオフ」ブランドで買取・販売サービスを手掛けており、リユース市場の拡大、ネット化の進展などを追い風としながら、中古本を中心とした幅広いジャンルをワンストップで取り扱う利便性の高さやローコストオペレーションにより順調に事業を拡大してきた。一方、2014年より開始した「ネットリサイクル事業」は、小型家電リサイクル法の許認可取得により、「リネット」ブランドにて宅配便を活用した回収サービスを提供している。全国の自治体と提携し、行政サービスの一環として展開しているところや各種サービス収入による独自のプラットフォームに特徴があり、いわゆる「都市鉱山」※として知られている潜在市場の大きさや参入障壁の高さ、国民の意識の高まり等により新たな成長ドライバーとして位置付けられ、「ネットリユース事業」とのシナジー創出においてもポテンシャルが大きい。2014年10月には、第2の創業として、社名を「ネットオフ株式会社」から「リネットジャパングループ株式会社」に変更。2016年12月には東証マザーズに上場し、新たな成長フェーズに入ってきた。

※ 日本の家庭に眠っている使用済みとなった小型家電に含まれる貴金属やレアメタルのこと。

1. SBI ホールディングスとの合併会社設立、次世代事業展開に向けて始動

2017年5月には、カンボジアでFinTechを活用した金融事業に参入するため、SBIホールディングス<8473>との合併によるリース会社設立を決定した。2017年夏を目標にカンボジア中央銀行よりリースライセンスを取得し、商用タクシーを中心としたリース事業から開始する予定である。「収益性と社会性の両立」を意識した次世代の事業として、「小型家電リサイクル事業」と同時並行で準備を進めてきたが、こちらもいよいよ本格展開に向けて動き出した。

2. 2017年9月期は営業利益で前期比80.5%増の見通し

2017年9月期の業績予想について同社は、売上高を前期比13.6%増の4,236百万円、営業利益を同80.5%増の272百万円と増収増益を見込んでいる。「ネットリユース事業」と「ネットリサイクル事業」がそれぞれ伸長する想定である。利益面でも、「ネットリユース事業」の増収に伴う収益の押し上げのほか、「ネットリサイクル事業」の黒字転換により、大幅な営業増益を見込んでいる。なお、第2四半期累計期間（上期）の業績については、若干計画を下回ったものの、ほぼ想定範囲内での進捗となった。

リネットジャングループ | 2017年5月30日(火)
 3556 東証マザーズ | <http://corp.renet.jp/>

要約

弊社では、上期業績が堅調であったことや「ネットリユース事業」における商品在庫が順調に積み上がっていること、「ネットリサイクル事業」もプラットフォームが順調に立ち上がってきたことに加えて、東京オリンピック・パラリンピックに向けたプロジェクトの開始（2017年4月1日）により、国民の機運の盛り上がり（小型家電リサイクル制度の周知等）が期待されることから、同社の業績予想の達成は十分に可能であるとみている。

3. ネットリサイクル事業の本格的な拡大時期に注目

同社の成長軸は、1) ネットリサイクル事業の成長加速、2) ネットリユース事業の再成長、3) 新規事業の立ち上げの3つである。特に、「ネットリサイクル事業」の本格稼働に向けた啓蒙活動（利用促進）に加えて、「ネットリユース事業」とのシナジー創出が当面の成長戦略のカギを握るものとみられる。弊社でも、「都市鉱山」として潜在市場が大きい上、参入障壁が高く、競合のないビジネスモデルである「ネットリサイクル事業」が、これからの同社の成長を大きくけん引するものと評価している。今後の課題は、いかに消費者（国民）の機運を高め、サービスの認知や利用促進を図っていくのかにあるが、東京オリンピック・パラリンピックに向けたプロジェクトの動向が今後の試金石になるものと考えられ、その効果やスピードに注目している。「ネットリサイクル事業」が本格的に成長軌道に乗ってくれば、これまでとは違った高収益モデルであるがゆえ、同社の収益性が一気に向上する可能性がある。一方、新たに開始するカンボジアでの金融事業については、まだ具体的な事業計画の開示がないことから、現時点では事業拡大に向けた時間軸など不透明な部分が多い。ただ、こちらも潜在的な市場が大きい上、与信管理の仕組みにも合理性があることから、軌道に乗ってくれば3本目の柱となる可能性は高い。したがって、しばらくはその動向もフォローしていきたい。

Key Points

- ・「ネットオフ」ブランドにて、インターネットと宅配便を活用したリユース事業を展開する業界のパイオニア
- ・全国の自治体と連携し、独自のプラットフォームによる「小型家電リサイクル事業」も展開
- ・直近では、カンボジアで FinTech を活用した金融事業にも参入
- ・収益性と社会性の両立を意識した事業の立ち上げにより、同社は新たな成長ステージに入ってきた



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。
 Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

■ 会社概要

インターネットと宅配便を活用した リユース事業とリサイクル事業を複合的に展開

1. 事業概要

同社は、「宅配リサイクルで世界を変える」をビジョンに掲げ、インターネットと宅配便を活用したリユース事業とリサイクル事業を複合的に展開している。創業以来の主力である「ネットリユース事業」は、インターネット専業の「ネットオフ」ブランドで買取・販売サービスを手掛けており、リユース市場の拡大、ネット化の進展などを追い風としながら、中古本を中心とした幅広いジャンルをワンストップで取り扱う利便性の高さやローコストオペレーションにより順調に事業を拡大してきた。2016年9月末の会員数は国内最大級の242万人、買取点数は年間14,168千点に上る。一方、2014年より開始した「ネットリサイクル事業」は、小型家電リサイクル法の許認可取得により、「リネット」ブランドにて宅配便を活用した回収サービスを提供している。全国の自治体と提携し、行政サービスの一環として展開しているところや各種サービス収入による独自のプラットフォームに特徴があり、いわゆる「都市鉱山」として知られている潜在市場の大きさや参入障壁の高さ、国民の意識の高まり等により新たな成長ドライバーとして位置付けられ、「ネットリユース事業」とのシナジー創出においてポテンシャルが大きい。2017年3月末の連携自治体数は102(うち政令指定都市13)、対象人口3,270万人(1,508万世帯)にまで拡大してきた。

2016年9月期の事業別構成比率は、「ネットリユース事業」が売上高の94.0%を占めており、一方の「ネットリサイクル事業」はまだ費用先行の状態が続いている。ただ、足元では「ネットリサイクル事業」が急速に伸びており、2017年9月期には通年で黒字転換する見通しである。

各事業の概要は以下のとおりである。

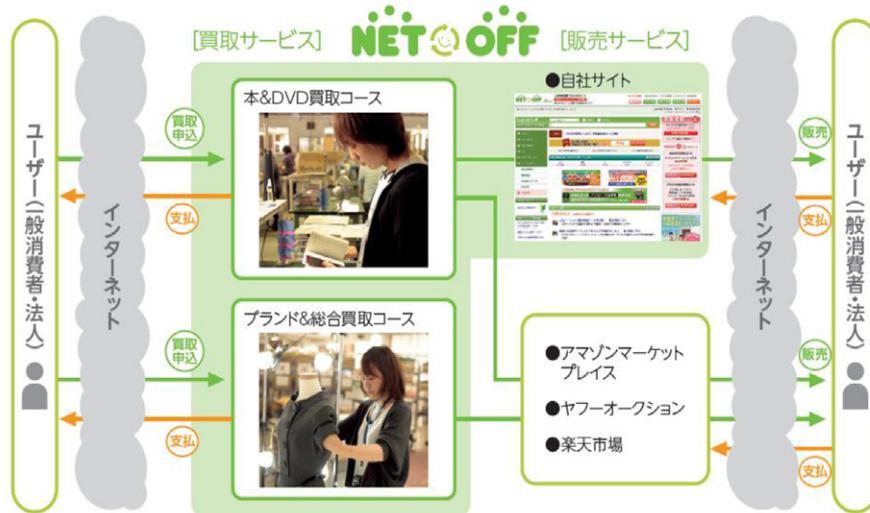
(1) ネットリユース事業

「ネットオフ」ブランドによる自社サイトを通じて、ユーザーから中古本、CD、DVD、ゲームソフトのほか、ブランド品、貴金属、カメラ、フィギュア等、幅広い商品の買取申し込みを受け付け、宅配便で集荷後、査定額を指定口座に支払う「宅配買取」を行う一方、買い取った商材を自社で運営するインターネット中古書店やアマゾンなど提携会社の運営サイトを通じて販売する「eコマース」を組み合わせた事業である。実店舗を構えず、インターネットと宅配便を活用したインターネット専業であるとともに、2つの大規模な商品センター(延べ4,000坪)により大量の在庫品をさばく体制を構築している。

リネットジャングループ | 2017年5月30日(火)
 3556 東証マザーズ | <http://corp.renet.jp/>

会社概要

ネットリユース事業の全体図

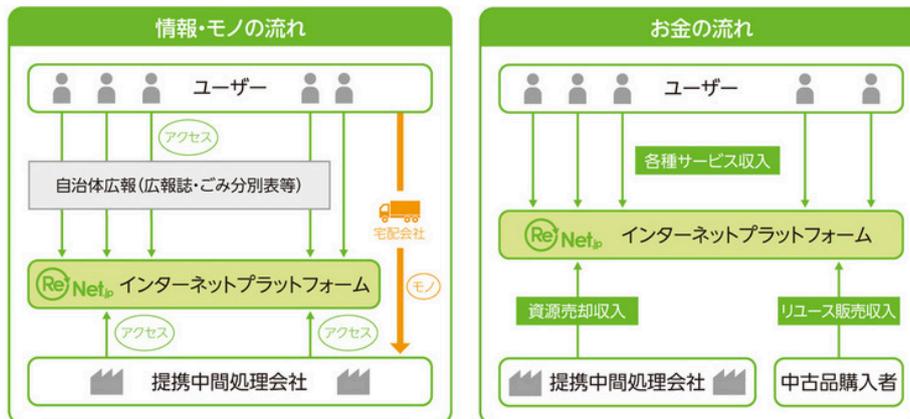


出所：成長可能性に関する説明資料より掲載

(2) ネットリサイクル事業

「リネット」ブランドによる自社サイトを通じて、ユーザーからの申し込みにより、直接、不用となった使用済小型電子機器等を有償で宅配回収するとともに、パソコンや携帯電話を廃棄する際に個人情報漏えいを懸念するユーザー向けのデータ消去サービスなどオプションサービスも有償で提供している。また、回収した使用済小型電子機器等はリユース販売、もしくはこれらの部品に含まれるレアメタルを中間処理会社に売却するプラットフォーム型の事業（各プレイヤーをつなぐことでバックヤードを介在しない事業モデル）である。2014年1月に小型家電リサイクル法の認定事業者免許を取得して参入した。宅配便を活用した回収スキームでは現状当社が唯一の存在である。

ネットリサイクル事業のビジネスモデル イメージ図



出所：会社ホームページより掲載

連結子会社には、「ネットリサイクル事業」を展開するリネットジャパン（株）のほか、ソーシャルマーケティング及び広告代理店業務を担うネットオフ・ソーシャル（株）の2社が存在する（2017年3月末現在）。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

カンボジアで FinTech を活用した金融事業に参入

2. 新規事業

2017年5月には、カンボジアで FinTech を活用した金融事業へ参入するため、自動車、バイク、オート三輪車、農業機器等のリース事業の展開について、SBI ホールディングスと合併会社を共同設立することを決定した。2017年夏を目標にカンボジア中央銀行よりリースライセンスを取得し、商用タクシーを中心としたリース事業から開始する予定である。

カンボジアは経済成長率が高く、リース事業をはじめとしたファイナンス市場も大きく成長することが期待されている。ただ、現状について言えば、自動車は中古車を中心に急速に普及しているものの、与信情報を提供する専門機関が不十分であることなどから、ローンやリースのサービスが整備されていない。特に、タクシー事業者については、車両さえ確保できれば安定した所得を得られるにもかかわらず、与信の問題からリースサービスを利用できない状況にある。同社では、自動車に取り付ける IoT 機器を活用し、車両を通信と常時接続し、GPS による追跡や支払延滞に対して遠隔からのエンジン始動の停止などにより支払いを促すことが可能となる FinTech の仕組みを構築することで、与信審査を簡略化する事業モデルを立ち上げた。これまで約1年にわたる試験運用を行ってきたが、運用の成果が好調であったことから本格展開に踏み切ったものである。

同社は、2012年頃から、次世代の事業を立ち上げるに当たって、「収益性と社会性の両立」を理念に掲げ、国の制度と連携する形で、民間によるイノベティブな事業モデルの構築に取り組んできた。国内においては、前述のとおり、「小型家電リサイクル事業」が既にスタートしているが、同時並行で準備を進めてきたカンボジアにおいても、CSR 活動の一環として、現地政府及び国際協力機構 (JICA) などと連携し、自動車関連制度の整備 (車検制度や整備士の育成など) に取り組んでおり、その流れの中で金融事業への参入を決定するに至った。

ネットリユース事業は商材確保が業績の伸びをけん引 ネットリサイクル事業はプラットフォーム型の高収益モデル

3. 企業特徴

(1) 成長モデル

「ネットリユース事業」の収益源は、買い取った中古品の販売によるものである。したがって、会員数の拡大と商材の確保が業績の伸びをけん引する。特に、大量の商材（在庫品）をいかに効率的に集めるか（買取数の拡大）が大きなカギを握っている。一方、「ネットリサイクル事業」は、3つの方法による複合型の収益モデルとなっている。すなわち、回収した小型家電による1) 資源売却収入や、一部リユース再販による2) 商品販売収入のほか、ユーザーからは宅配回収料金に加え、パソコンデータ消去など3) 各種サービス収入※をオプション課金として徴収する。したがって、全国の自治体との連携により、いかに利用者を増やすかということが重要な戦略となっており、提携自治体数の拡大と回収率（利用率）の向上が業績の伸びをけん引すると言える。特に、プラットフォーム型の「ネットリサイクル事業」にとって、収益性の高い各種サービス収入が重要な収益源となるとところにポイントがある。

※ パソコンデータ消去（パソコンのデータ消去作業代行及び消去証明書発行を行うサービス）、データ引越サービス（回収したパソコン内のデータをUSBメモリ等へ移行し、返却するサービス）、ダンボール事前送付（回収専用ダンボールの事前送付サービス）、代引き払い（回収ドライバーへの現金払い決済サービス）など。

新たに進出したネットリサイクル事業は 参入障壁の高さや高収益なビジネスモデルに強み

(2) 事業モデルの優位性

a) ネットリユース事業の強み

1) ローコストオペレーション

同社が得意とする書籍、メディア商材は、単価が安く、大量の物流を捌く必要があるため、商品センターのオペレーションが重要である。同社は、トヨタ生産方式を導入したローコスト運営を徹底するとともに、中古独特の精緻なオペレーションを構築しており、これが同業他社にとって簡単には追従できない障壁になるとともに、ネット大手が同社と提携戦略をとる理由となっている。また、他社との提携は、規模の経済により効率性をさらに高める好循環につながっている。

2) システム査定による高在庫回転

書籍・メディアでは、100万点以上の商品データベースを構築し、「市場での人気度」と「在庫数」を反映した買取・販売価格のコントロールを実施している。これにより、適正な在庫コントロールが可能となり、年25回以上※の高在庫回転や人気商品における同業他社以上の高価買取を実現している。

※ 2016年9月期の書籍メディア売上高÷期中平均の在庫金額

会社概要

3) ワンストップ買取

ネット専門の競合企業はカテゴリー特化型が多いなか、部屋の片付けシーンに応えるサービスとして、本を中心とした幅広いジャンルをワンストップで取り扱っている。これにより、売り手に対する利便性の高さや買い手に対する豊富な品ぞろえを実現している。

b) ネットリサイクル事業の強み

1) 参入障壁の高さ

本サービスへの参入には、難関と言われている小型家電リサイクル法の認定事業者免許の取得が必要である。同社グループも2014年1月に認定事業者となった。認定事業者の中心は中間処理業を営むリサイクル会社(現在は同社を含め49社)となるが、異業種から参入するとともに、佐川急便(株)との提携により宅配便での回収スキームを展開するのは2016年12月20日現在で同社が唯一である。また、全国をエリア対象とした第1号の認定※を受けたことから、宅配便による広域回収とインターネットによる回収の効率化を生かし、他社に先駆けて規模の経済を追求することが可能となった。他の認定業者(中間処理業者)とは協業の関係(回収した商品の売却先)となることから、現状において競合はなく、新規参入者にとっても、許認可の取得、宅配便会社及び全国自治体との連携、規模の経済などの面で参入障壁の高い事業モデルと言える。

※一般廃棄物及び産業廃棄物処理について全国約1,700の都道府県及び市区町村ごとの許認可が不要という特例を受けている。

2) 全国自治体との連携

全国の自治体との連携により、本サービスを行政サービスの一環として展開するとともに、広報誌やごみ分別表などを通じて宅配回収の告知・普及を進められるところも大きなアドバンテージと言える。2017年3月末の連携自治体数は102、対象人口3,270万人(1,508万世帯)と全人口の約4分の1にまで増えてきたが、拡大余地はまだ大きい。

3) プラットフォームビジネス

インターネットを介し、各プレイヤーをつなぐことで、同社のバックヤードを介在することなく、回収から処理までを行うプラットフォームビジネスであるところにも特徴がある。すなわち、リサイクルに必要な規模の経済やネットワーク外部性が働く事業モデルであるため、先行者メリットを享受しやすく、前述したように、新規参入者にとっては高い参入障壁になるとともに、同社にとっては各種サービス収入を基盤として仕組みで稼ぐ収益性の高い事業モデルと言える。

4) 両事業によるシナジー効果(相互送客及び顧客のライフタイムバリューの向上等)

同社は、「ネットオフ」及び「リネット」の両サイトの会員IDを統合することにより、グループとして共通の会員基盤を構築し、グループ全体での送客シナジーを追求する方針である。具体的には、全国の自治体との提携によりリネット会員となった顧客へ、同じ片付けニーズである書籍等の買取金額UPクーポン等を発行して誘導することにより、「買取数の拡大」と「顧客獲得コストの削減」につなげる一方、ネットオフ会員(メルマガ購読者)に対してはパソコン回収を無料とすることで、リサイクル利用を促し、グループとして顧客のライフタイムバリューの向上を図ることが可能となる。

小型家電リサイクル事業への進出により リネットジャパングループとして第2の創業を迎える

4. 沿革

同社の設立は、2000年7月、現代表取締役社長の黒田武志（くろだたけし）氏が、インターネットによる書籍の宅配買取・販売を目的として、同社前身となる株式会社リサイクルブックセンターを設立（三重県四日市市）したところに遡る。1998年までトヨタ自動車<7203>に勤務していた黒田氏は、ブックオフコーポレーション<3313>の起業家支援制度の第1号として（株）ブックオフウェブを設立し、FC加盟店としてブックオフ店舗事業を展開していたが、インターネットの普及や高齢化社会の進展に伴い、リユース分野においてもリアル店舗ではなく、インターネットを利用した利便性の高いサービスの需要が増大することを予見し、同社設立に踏み切った。設立に当たっては、トヨタ自動車及びブックオフコーポレーションからの出資（資本業務提携）も受けている。

2000年8月には、中古本サイト「eBOOKOFF」をトヨタ自動車が発行するGAZOOモール内に開設して事業を開始（同年12月に株式会社イーブックオフに商号変更）。その後、中古CD（2001年2月）、中古ゲームソフト（2001年8月）、中古DVD（2002年6月）と取扱品目を増やすとともに、ブックオフコーポレーションとの標章利用のライセンス契約（2012年3月に契約終了）によるブランディング効果も後盾となり、宅配買取及びインターネット・リユース企業のパイオニアとして市場を切り開いてきた。2005年10月にネットオフ株式会社に商号変更。

2009年9月に第2商品センター（愛知県大府市）を開業すると、同年11月にはブランド品、カメラ・楽器・スポーツ用品等の宅配買取サービスを開始し、総合リユース企業への進化を図った。2009年12月には、米国シリコンバレーの「PACT2009」（ベンチャーコンテスト）で最高位を受賞。宅配を利用し、低単価の中古本で収益化を実現したビジネスモデルが評価された。また、2012年2月には1年間で最も多く中古本をオンラインで販売した数で世界No.1としてギネス世界記録に認定された。

同社の最大の転機は、2013年3月に小型家電リサイクル回収を目的としてリネットジャパン（現連結子会社）を設立し、リサイクル分野へ進出したことである。2013年4月に「小型家電リサイクル法」が施行されたことをきっかけに、レアメタルの再資源化をネットと宅配を使った新しい回収方法により実現するところに着眼した。「都市鉱山」として知られている潜在市場の大きさはもちろん、競争の厳しくなってきたリユース事業に比べて、許認可事業であるがゆえの参入障壁の高さも進出の動機となった。2014年1月に環境省・経済産業省から小型家電リサイクル法の認定事業者免許を取得するとともに、全国エリアで宅配回収が認められた唯一の企業となった。各自治体との協業により回収を行うスキームの提案が評価されたものと考えられる。その一方で、佐川急便と「使用済小型電子機器収集運搬委託契約」の独占契約を締結し、許認可の取得、宅配便会社及び全国自治体との提携の3つの大きなハードルをクリアした。2014年10月にはリネットジャパングループ株式会社に商号を変更。「ネットリサイクル事業」を新たな成長軸に加え、同社は第2の創業期を迎えた。

会社概要

2014年7月に愛知県で小型家電の宅配買取サービスを開始したことを皮切りに、京都市（2014年10月）、東京都（2016年2月）など、提携自治体数を加速度的に拡大（2017年3月末には102の自治体）。2016年4月にはスマートフォンアプリ「全国ごみの日ナビ」を開始し、自治体との連携による啓蒙活動にも取り組み、「ネットリサイクル事業」は着実なペースで軌道に乗り始めてきた。2016年12月に東証マザーズ市場に上場。

2017年5月には、カンボジアでFinTechを活用した金融事業に参入するため、SBIホールディングスとの合併によるリース会社の設立を決定した。

業績推移

2015年9月期以降、 ネットリサイクル事業が新たな成長ドライバーに

過去5年間の業績を振り返ると、グループ会員数は着実に拡大しているものの、売上高は、ブランド品、カメラ、楽器、スポーツ用品などのリユース事業を展開していた子会社ネットオフ・マーケティング（株）を吸収合併した2012年9月期をピークとして、やや伸び悩みがみられる。特に、2013年9月期にはデータベースへの不正アクセス事案が発生し、サービスサイトを一時閉鎖したことが響いた。ただし、2015年9月期からは、新たに開始した「ネットリサイクル事業」が着実なペースで立ち上がってきたことから増収基調に転じている。

一方、利益面では、2011年9月期と2012年9月期に最終損失を計上している。2011年9月期は、2012年9月期に吸収合併したネットオフ・マーケティングの合併差損の引当額を特別損失に引き当てたことが要因である。また、2012年9月期の当期純損失は、吸収合併（事業の承継）に伴う経費の増加や、ブックオフコーポレーションとの標章利用に関するライセンス契約の終了※に伴い、顧客減少の防止策として実施した自社ブランド向上のための広告宣伝費など、一時的な費用が増加したことによる。ただし、2014年9月期以降は、精度の高いコストコントロールによる原価低減や販管費の削減（人件費の抑制、物流コストや広告宣伝費の見直しなど）により損益改善を図り、「ネットリサイクル事業」への先行費用をまかないながら増益基調を続けている。2016年9月期の営業利益率は全体で4.0%であるが、「ネットリユース事業」では6.4%の水準を確保している。

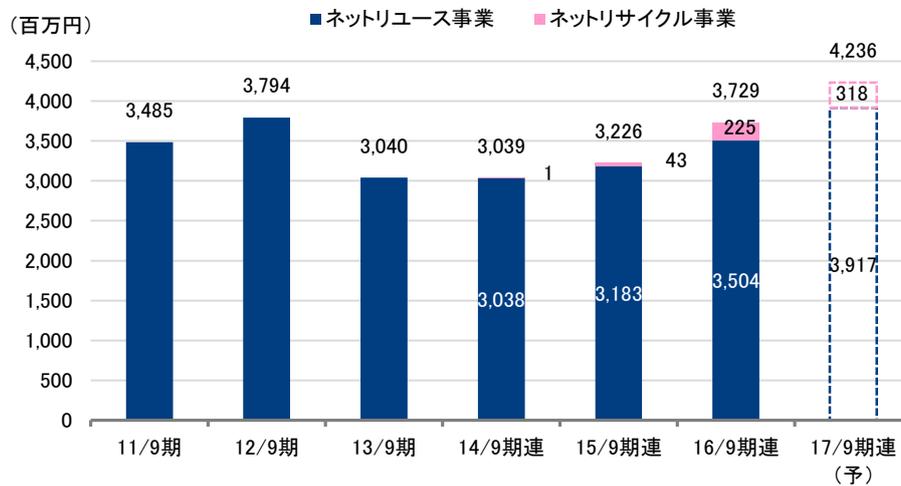
※「eBOOKOFF」から「ネットオフ」へのブランド変更。

財務面は、2016年12月の株式上場に伴う新株発行により、2017年3月末の自己資本比率は56.7%（2016年9月末は37.7%）に上昇したほか、流動比率も293.4%の水準であることから財務基盤の安全性に懸念はない。

リネットジャングループ | 2017年5月30日(火)
 3556 東証マザーズ | <http://corp.renet.jp/>

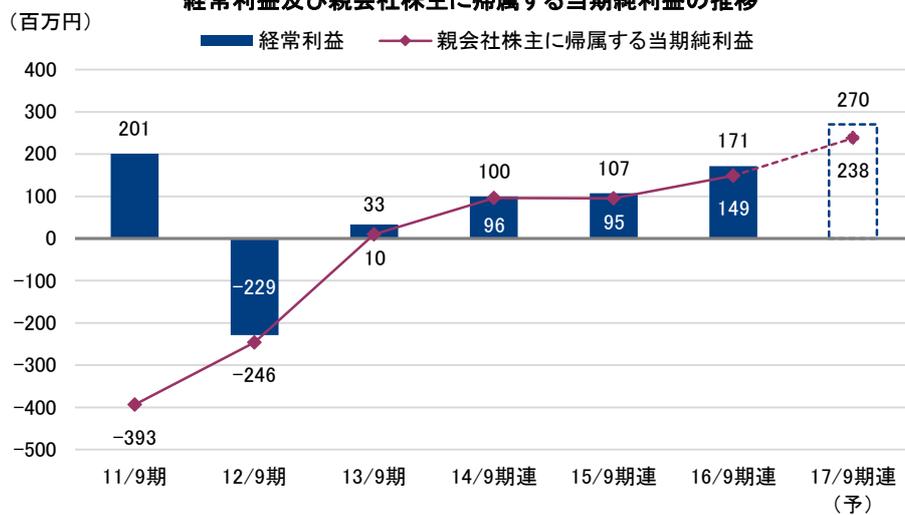
業績推移

売上高の推移



出所：有価証券報告書、決算説明会資料よりフィスコ作成

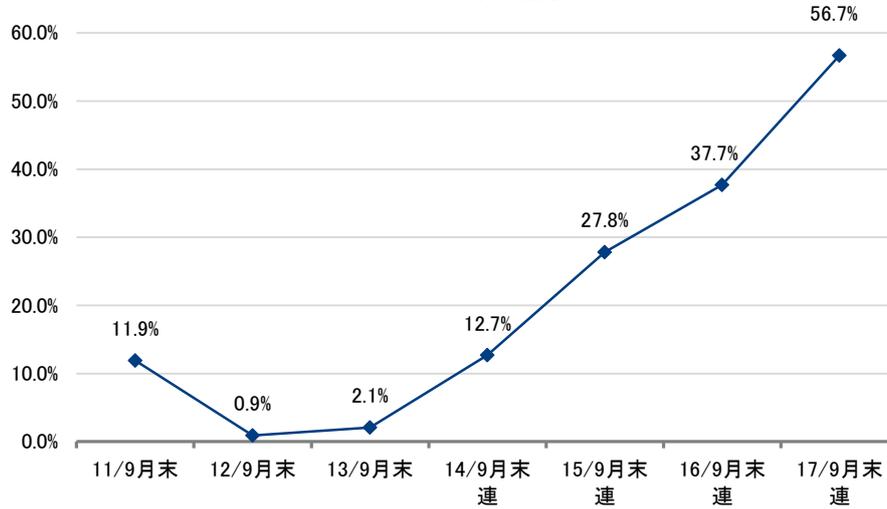
経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益の推移



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

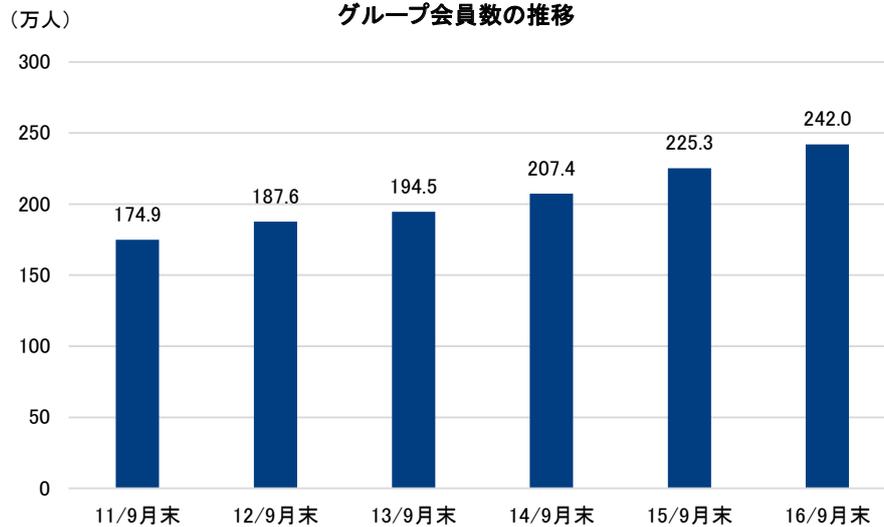
業績推移

自己資本比率の推移



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

グループ会員数の推移



出所：成長可能性に関する説明資料よりフィスコ作成

■ 業績見通し

2017年9月期は増収増益を見込むものの、 ネットリサイクル事業の成長加速は下期以降となる見通し

1. 2017年9月期の業績予想

2017年9月期の業績予想について同社は、売上高を前期比13.6%増の4,236百万円、営業利益を同80.5%増の272百万円、経常利益を同57.5%増の270百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同60.0%増の238百万円と増収増益を見込んでいる。

「ネットリユース事業」と「ネットリサイクル事業」がそれぞれ伸長する想定である。「ネットリユース事業」は主力となる書籍メディア（中古本・DVD・CD・ゲームソフト）の伸びにより前期比11.7%（前期の増収率は10.1%）とおおむね前期と同水準の増収率を見込んでいる。また、「ネットリサイクル事業」についてもまだ小規模ながら高い増収率（前期比41.1%増）を実現する見通しとなっている。

利益面では、「ネットリユース事業」の増収に伴う収益の押し上げのほか、「ネットリサイクル事業」の黒字転換により、大幅な営業増益を見込んでおり、営業利益率も6.4%（前期は4.0%）に改善する見通しである。

ただし、下期偏重の予想となっているところに注意が必要である（特に利益面）。上期は株式上場関連の一時的な費用があったほか、「ネットリユース事業」の事業特性（年末年始の買取繁忙期に宣伝広告費を集中投下して在庫を確保し、下期で回収（販売）する）を反映していることが理由である。また、「ネットリサイクル事業」についても、2017年4月1日から開始された東京オリンピック・パラリンピックに向けたプロジェクト※が全国650自治体でスタートすることにより、下期以降において、小型家電リサイクルの認知度向上やリサイクル機運の醸成が徐々に進んでいくことを想定した計画となっている。

※ 2020年東京オリンピック・パラリンピック競技大会における入賞メダルを小型家電リサイクル由来の金・銀・銅で制作する「都市鉱山からつくる！みんなのメダルプロジェクト」が同競技大会組織委員会によって推進されている。同社は、一般財団法人日本環境衛生センターの下、小型家電認定事業者の1社として同プロジェクトに参画している。

リネットジャングループ | 2017年5月30日(火)
 3556 東証マザーズ | <http://corp.renet.jp/>

業績見通し

2017年9月期業績予想

(単位：百万円)

	16/9期(連) 実績		17/9期(連) 予想		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	3,729		4,236		507	13.6%
ネットリユース	3,504	94.0%	3,917	92.5%	413	11.7%
ネットリサイクル	225	6.0%	318	7.5%	93	41.1%
売上原価	1,017	27.3%	1,142	27.0%	125	12.3%
販管費	2,560	68.7%	2,821		261	10.2%
営業利益	150	4.0%	272	6.4%	122	80.5%
ネットリユース	223	6.4%	-	-	-	-
ネットリサイクル	-72	-	-	-	-	-
経常利益	171	4.6%	270	6.4%	99	57.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	149	4.0%	238	5.6%	89	60.0%

出所：決算短信、有価証券報告書、決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 2017年9月期第2四半期の進捗

2017年9月期第2四半期累計期間(上期)の業績は、売上高が前年同期比4.8%減の1,787百万円、営業利益が同54.3%増の61百万円、経常利益が同18.7%増の65百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同27.9%増の59百万円と利益重視の方針により減収増益となった。上期計画を若干下回ったものの、ほぼ想定の範囲内での進捗と言える。また、売上高の先行指標である買取金額も前年同期比13.6%増と堅調に推移した。「ネットリサイクル事業」における提携自治体数も102(前期末比13増)と順調に拡大している。

弊社では、上期業績が堅調であったことや、「ネットリユース事業」における商品在庫が243百万円(前期末比18.1%増)と順調に積み上がっていること、「ネットリサイクル事業」でも東京オリンピック・パラリンピックに向けたプロジェクトの効果が期待できることから、同社の業績予想の達成は十分に可能であるとみている。むしろ、中長期的な視点から、今後の成長加速に向けた戦略の進捗(啓蒙活動の進展や「ネットリユース事業」とのシナジー創出に向けた動き等)に注目している。

業績見通し

2017年9月期第2四半期累計期間の業績

(単位：百万円)

	17/9期2Q累計 実績		17/9期2Q累計 計画		達成率
	構成比		構成比		
売上高	1,787		1,888		94.7%
ネットリユース	1,723	96.4%	-	-	-
ネットリサイクル	63	3.6%	-	-	-
売上原価	579	32.4%	-	-	-
販管費	1,145	64.1%	-	-	-
営業利益	61	3.5%	70	3.7%	88.5%
ネットリユース	70	3.9%	-	-	-
ネットリサイクル	-8	-	-	-	-
経常利益	65	3.7%	69	3.7%	95.1%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	59	3.3%	54	2.9%	110.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

市場環境

リユース業界全体には実店舗市場などに停滞感がみられる一方、 小型家電リサイクル市場の潜在的なポテンシャルは大きい

1. リユース市場

リユース市場の市場規模は1兆6,000億円と推定^{※1}され、年々拡大傾向にある。また、そのうちインターネットを通じた購入が66.5%を占めるものと推定されている^{※2}。したがって、市場拡大の背景には、消費者意識の変化に加えて、EC市場の拡大に伴うリユース市場のネット化の進展も、若者を中心に利便性や手軽さによる利用を促進してきたことが挙げられる。また、同社が主力とする「中古書籍メディア（書籍・ゲーム・メディア）」の市場規模は2,138億円。これに「ホビー・フィギュア」を加えた領域は2,531億円と、「ブランド品」（2,310億円）と並び、最大級のカテゴリーとなっている。ただし、最近の傾向として、「中古書籍メディア」等については、ネット配信市場の拡大による一次流通市場の縮小が懸念される上、リユース業界全体についても競争の激化やフリーマーケットアプリ（個人間取引）の躍進等により、実店舗市場を中心として停滞感が漂っている。もっとも、厳しい業界環境は、事業撤退や業界淘汰を促すことによる残存者利益を享受しやすい状況との見方もでき、好調なネット市場へのシフトが進む可能性がある。

※1 リサイクル通信「中古市場データブック2016」。

※2 環境省「平成27年リユースの市場動向調査結果（暫定版）」。

2. リサイクル市場

同社が対象とする市場は、小型家電リサイクル法の対象となる市場、すなわち、PC 本体を中心に、PC 周辺機器、音響・映像機器、携帯電話、デジタルカメラ、ゲーム機など 400 品目以上に上る。日本で使用済みとなる小型家電の量は年間 65 万トンと言われ、その中には 28 万トン分（844 億円相当）の有用な金属（レアメタル等）が含まれている。例えば、金であれば全世界の埋蔵量の 16% に相当する 6,800 トン、銀では全世界の埋蔵量の 22% に相当する 60,000 トンが日本国内に眠っており、その埋蔵量は世界の天然鉱山にも匹敵する^{※1}ことから、日本の家庭に眠る「都市鉱山」と呼ばれている。特に、同社が主力商材とする PC について言えば、自宅に PC を退蔵している人が 46.7%、全国に眠る PC は約 3,000 万台以上と推定されている^{※2}。また、家庭用 PC の販売は年間 500 万台以上であるが、これまでの回収方法では回収率が 5% にとどまり、PC の退蔵は毎年増加している^{※3}。したがって、潜在的な市場規模は非常に大きい。一方、プレイヤーについては同社を含めた認定業者が 49 社となっているが、同社のようなプラットフォーム型のビジネスモデルを展開する事業者は同社が唯一であり、競合のない市場と言える（他の認定業者とは協業の関係）。

※1 国立研究開発法人 物質・材料研究機構。

※2 経済産業省による消費者アンケート結果。

※3 退蔵理由として、「廃棄手続きが面倒（39.0%）」、「個人情報漏えいが心配（35.9%）」が最も多い。

成長戦略

「ネットリサイクル事業」による成長加速のほか、FinTech を活用した金融事業の立ち上げにも注力

同社の成長軸は、1) ネットリサイクル事業の成長加速、2) ネットリユース事業の再成長、3) 新規事業の立ち上げの 3 つである。

1. ネットリサイクル事業の成長加速

許認可の取得、宅配便会社及び全国自治体との提携、規模の経済という 3 つのポイントを抑えた同社にとって残された課題は、いかに消費者（国民）の機運を高め、サービスの認知や利用促進を図るかにある。これまでは、全国自治体との提携を含めて、プラットフォームの完成度を高めることに注力していたことや、同社単独による広告宣伝活動（新聞広告やネット広告等）では予算面も含めて制約があったことなどから、本格的な啓蒙活動や業績の伸びを実現するには至っていない。ただし、前述のとおり、2017 年 4 月 1 日より開始された東京オリンピック・パラリンピックに向けたプロジェクトが同社にとって最大のチャンスになる可能性がある。本件により、国民への制度（小型家電リサイクル法による体制整備）の周知や「都市鉱山」としての理解が進む新しいフェーズに入っていくものと期待される。同社は、2020 年 9 月期の到達イメージとして、年間 100 万台から 200 万台の PC の回収（前期実績は推定 11 万台）を目標としており、実現すればサービス収入で稼ぐ高収益モデルであるがゆえに、収益性が一気に向上する可能性がある。また、将来的には、集客チャネルの多様化（リユース事業との送客シナジーを含む）や回収品目の拡大による成長加速を目指している。特に、家電の IoT 化を見据えたプラットフォーム（リサイクルとセキュリティの回収インフラ）への進化も視野に入れている。

2. ネットリユース事業の再成長

「ネットリユース事業」は、「ネットリサイクル事業」とのシナジー創出（特に、送客シナジー）のほか、高効率経営による残存者利益の享受により持続的な成長を目指す戦略である。また、将来的には、モノの所有価値から使用価値へとシフト（シェアリングエコノミーの進展）する流れの中で、リユースの枠組みにとどまらない「インターネットリユース&リサイクル」のソーシャルインフラサービス企業を目指す方向性である。

3. 新規事業の立ち上げ

新たに開始するカンボジアでの FinTech を活用した金融事業については、まだ具体的な事業計画の開示はなく、どのくらいの時間軸で事業を拡大していくのか、現時点で不透明な部分が多い。ただし、潜在的な市場が大きい上に、与信管理の仕組みにも合理性があることから、軌道に乗ってくれば「ネットリユース事業」、「ネットリサイクル事業」と並ぶ3本目の柱となる可能性は高い。

弊社では、同社の成長性について、「ネットリサイクル事業」の本格稼働に向けた啓蒙活動の進展や、「ネットリユース事業」とのシナジー創出が当面のカギを握るものとみている。特に、「都市鉱山」としての潜在市場が大きい上、参入障壁が高く、競合のないビジネスモデルである「ネットリサイクル事業」が、これからの同社の成長を大きくけん引するものと評価している。今後の課題は、いかに消費者（国民）の機運を高め、サービスの認知や利用促進を図っていくのかにある。その点では、東京オリンピック・パラリンピックに向けたプロジェクトの動向が今後の試金石になるものと考えられ、その効果やスピード、収益性向上に向けた道筋にも注目している。一方、新たに開始する金融事業については、財務内容や収益構造が変化する可能性があるが、同社は中長期的な視点に立って事業を拡大していく方針とみられるため、今後の動向をフォローしていきたい。

■ 株主還元

当面は配当見送りとなる可能性が高いが 会員基盤の増強を目的とした株主優待制度を導入

同社は、成長加速に向けた投資フェーズにあることから配当の実績はなく、2017年9月期についても無配を予定している。弊社でも、「ネットリサイクル事業」の本格稼働や「ネットリユース事業」とのシナジー創出、新規事業の立ち上げに投資を優先すべきステージにあることから、しばらくは配当という形での株主還元は見送られる可能性が高いとみている。

なお、同社は株主との関係づくりと会員基盤の増強を目的とした株主優待制度を導入している。1単元（100株）の保有で、半期で最大11,000円分（査定金額UP10,000円+お買い物券1,000円）を贈呈する内容（継続保有期間2年以上でさらに充実）となっている。

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