



BuySell Technologies (7685)

東証マザーズ

独自のビジネスモデルでリユース市場を創造

同社は2019年12月に東証マザーズに上場した成長著しいリユース企業である。最近積極的なテレビCMを打っており、「バイセルの出張買取サービス」と言った方がイメージできる方も多いと思う。メルカリの登場で一躍注目を集めたリユース業界であるがメルカリは未だ黒字化していない。一方市場規模は今年2.6兆円となり2022年には3兆円に達するとの予想（リサイクル通信）もあるが、プレーヤーの数は多く市場はレッドオーシャン化していないのだろうか？しかし同社はROE33.9%を叩き出す高収益企業でもある。本レポートではその強みを探りたい。

(百万円)	売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS	配当
FY2017/12	8,917	341	319	226	37.7	7.5
FY2018/12	10,118	496	472	329	55.0	11
FY2019/12	12,828	846	817	505	83.9	15
FY2020/12 CE	新型コロナウイルスの影響のため期初見直しを取り下げた					

特徴的な出張買取のビジネスモデル

同社は店舗を保有せず、主に個人宅に出張し不用品を買取することで商材を調達している。販売はオークションを通じた業者向けの他、オンラインや催事で個人向けに販売することで収益を高めている。リユースビジネスの収益性は、当たり前であるが安く仕入れて高く売ることであり、同社はそれを最大化するモデルを作り上げている。

何故安く仕入れられるのか？

同社への買取依頼の6割は遺品整理や自宅整理の際に発生するとのことである。故人が趣味で集めたものやこだわりの品は同じ趣味の相続人がいない限り処分されることが多い。多くの場合家族が処分するが、ひとつひとつの品を手間暇かけてネットオークションで少しでも高く売ろうとする人は少数派で、まとめて買い取って欲しいというニーズが強い。そのため査定価格で売り惜しみすることなく買取が成立するという。

業績推移

昨年度の売上高は100億円を超えて前年比26.8%増となった。今期は期初に18%増の売上高を想定していたが、新型コロナの影響が見通せないとして会社予想を取り下げた。他人を自宅に招く形になる出張買取は確かにネガティブな影響を受けているが、不用品処分の需要が無くなることはないので事態の収束とともに需要は顕在化しよう。同社によれば売上は需要動向というよりも、当社の出張キャパシティによるという。同社が蓄積したデータ分析によって、支出した広告費に応じた買取依

潜在リユース市場

年間不用品の
推定価値 +7.6兆円/年

総額 37.1兆円

かくれ資産 家庭で1年以上使
われていない物の
商品価値

リユース市場
2.6兆円

同社決算説明会資料よりSESSAパートナーズ
作成

Key Indicators

Share price (6/12)	2,443
YH (20/1/28)	4,330
YL (20/4/6)	1,384
10YH (20/1/28)	4,330
10YL (20/4/6)	1,384
Mkt cap (¥ bn)	16.7
Shares out. (mn)	6.793
Equity ratio (FY3/19)	49.3%
Treas. shrs (FY3/19)	-
FY3/20 P/E (CE)	29.1x
FY3/19 P/B (act)	7.34x
FY3/19 ROE (act)	33.85%
FY3/20 DY (CE)	0%

Share Price Chart



ブル

訪問買取による高い利益率。顧客接点を持てるビジネスモデルに商材を広げることでリユースを超えたビジネスチャンスがある。

ベア

新型コロナウイルスで短期的には訪問数が減少している。参入障壁は低く競争が増加する可能性も

SESSAリサーチチーム
research@sessapartners.co.jp



頼数が予測できるという。出張要員を確保できればその分広告を出して需要を喚起するという仕組みだ。

よく練られた巧みなオペレーション

同社が重視しているKPIは「出張訪問数」×「出張訪問あたり変動利益（売上総利益－広告宣伝費）」である。出張訪問数は社員数が決定要因になるので積極的採用を継続している。しかし、数を揃えれば良いわけではなく、営業担当として、顧客としっかりコミュニケーションが取れて好感を持たなければ取引量は広がらない。後述するが、クロスセルで他商品を取り次ぐ際にも営業力は欠かせない。その為新人でも6ヶ月の時間をかけて人材育成を行っている。そして商品の評価は専門チームが行うことで正確な真贋判定と査定を可能としている。出張者はその場で商品の写真をマニュアル通り撮り、本部に送って数分で査定価格が提示できるという。



テレビCM

クロスセル

同社は最近矢継ぎ早に提携先を拡大している。次に列記したものは4、5月だけで発表したものである。同社へ送客する提携先として福邦銀行（福井の地銀）、オトージャパン（女性向けネット通販）。鎌倉新書（葬儀・仏壇・お墓のポータルサイト）は相互送客。ホームネット（不動産）、クロスソリューション（不動産）、リストインターナショナルリアリティ（不動産）は同社が送客する提携内容だ。オンライン販売が広がるリテールビジネスにおいて、同社のように社員が直接訪問して顧客接点を持つ企業は珍しい。対面で顧客ニーズを聞くことができるのは同社の最大の強みである。しかも、販売ではなく買取なので訪問先にとって印象が悪いはずがない。

高ROEを可能にしているもの

下表は売上100億円以上の同業他社との比較であるが、BuySell Technologyの33.85%という高いROEが目につく。

会社	ROE	財務レバレッジ
BuySell Technologies	33.85	2.03
バリュエンスホールディングス	23.36	2.11
シュッピン	22.50	2.11
マーケットエンタープライズ	19.43	2.27
トレジャー・ファクトリー	11.60	2.03

出所：SPEEDAデータよりSESSAパートナーズ作成、各社共前年度

ROEは以下の分解式でも表せるので要因を分析してみたい。

$$\text{ROE} = \text{純利益率} \times \text{総資産回転率} \times \text{財務レバレッジ}$$

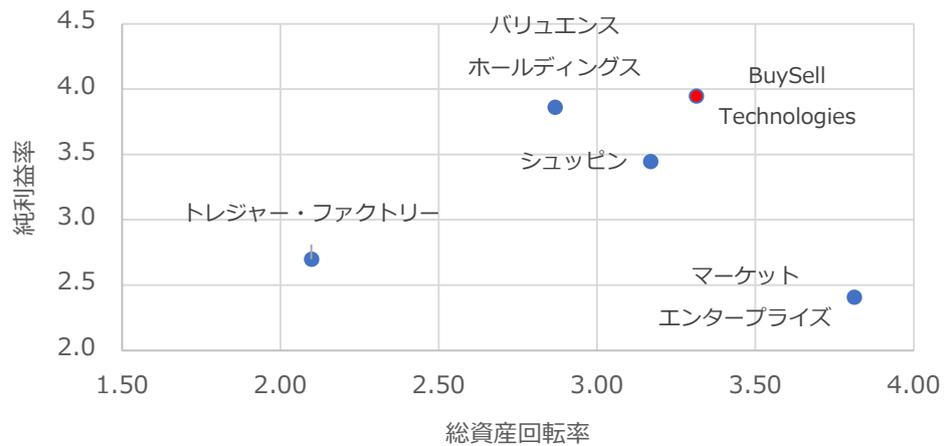
財務レバレッジは各社とも同じような水準なので純利益率と総資産回転率にフォーカスしてみる。

Quick Lookはスポットでの銘柄の紹介を目的としており継続的なフォローアップは予定していません。



財務レバレッジを除けば高いROEを実現するには利益率と資産回転率を高めることである。下のグラフは各社の純利益率と総資産回転率をプロットしたものであるが、同社の資産回転率は3.31と2位、純利益率は3.9%とトップである。バランスの良い経営指標が高いROEにつながっているのが見て取れるが、高い利益率は同社独自のビジネスモデルである出張買取が安い仕入れを可能にし実現しているためサステナビリティがあると言えるだろう。販売面では同社のtoB:toC比率は9:1である。利益率の高いtoCを拡大することも経営課題であるが資産回転率を考慮しバランスをとっている。

純利益率と総資産回転率



出所：SPEEDAデータよりSESSAパートナーズ作成、各社共前年度



代表取締役社長兼CEO
岩田匡平氏

アグレッシブで明敏な経営陣

現CEOの岩田社長は大胆かつ緻密なビジネスプランを描ける経営者である。東京大学工学部卒業後、博報堂を経てマーケティングコンサル会社を創業し、2016年にコンサル先の同社に経営参画することになった。

取締役会長はエアトリ元CEO/現取締役の吉村英毅氏で同社の株式67%以上を実質保有する株主でもある。執行は担っていないが同氏の実績と経験を考えれば非連続な成長戦略にも期待がもてそうだ。

Quick Lookはスポットでの銘柄の紹介を目的としており継続的なフォローアップは予定していません。

LEGAL DISCALIMER

ディスクリーマー

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

research@sessapartners.co.jp