

2022年8月12日
作成者 菅あずさ

シュッピン (東証プライム・3179)

- ◆ ECを主軸に「不変的な価値ある商材」(=カメラ、時計等)を取り扱う。
- ◆ 今22/4~6期は2桁増収増益、好調なスタートを切った。
- ◆ 高価格帯かつ専門性の高い商材のEC取引に強みを持つ同社への信頼性や、独自サービスによる利便性の高さが競争優位性となり、中長期的成長を期待する。

株価レーティング
A → A

目標株価
2,000円
(前回2,000円)

主要指標

| | |
|----------------|----------|
| 株価(22/8/10) | 1,177円 |
| 売買単位 | 100株 |
| 発行済株式数 | 23,693千株 |
| PER(23/3期予) | 9.8倍 |
| PBR(22/3期) | 4.5倍 |
| ROE(22/3期) | 37.2% |
| 配当利回り(23/3期予) | 2.5% |
| 52週高値(22/6/6) | 1,574円 |
| 52週安値(21/12/1) | 957円 |

売上高構成比

| | |
|-------|---------|
| | (22/3期) |
| カメラ事業 | 64% |
| 時計事業 | 33% |
| 筆記具事業 | 1% |
| 自転車事業 | 2% |

◆ ECを主軸に「不変的な価値ある商材」を取り扱う

ECを主軸に「不変的な価値ある商材」の新品・中古品の買取・販売を行う。22/3期EC売上比率は72%。事業セグメントは、カメラ事業、時計事業、筆記具事業、自転車事業で、主力のカメラ事業はEC中古品市場でシェア首位。カメラ事業の自社ECサイトは先取交換やOne to Oneマーケティング、各種SNSによる情報発信等により、購入前・購入時・購入後の各フェーズで顧客接点を持つプラットフォームとなっている。また、実店舗を各商材1店舗の展開とすることによる店舗コストを抑制した運営も特長。

◆ 今22/4~6期は好調なスタート

今22/4~6期は売上高108億円(+18%)、営業利益8.6億円(+26%)の増収増益、会社計画を超過した。主力のカメラ事業はAIMD(AIを活用して中古品の買取価格・販売価格を適正化する仕組み)やAIコンテンツレコメンド(カメラ事業部が保有する記事コンテンツから顧客に合わせた配信を行う)やその他サービスとの連携によるOne to Oneマーケティングが奏功しEC売上高が好調だった。

今23/3期会社計画は売上高483億円(+11%)、営業利益35.1億円(+12%)が据え置かれた。当社は前回6月予想(会社計画並み)を、売上高は据え置き、営業利益を36.5億円(前期比+16%、会社計画比+1.4億円)に増額する。カメラ事業におけるAIMDの安定稼働、時計事業における市場動向を鑑みた価格設定等で粗利益を確保できた第1四半期の状況を踏まえ、利益予想を増額した。国際情勢から免税売上高が低調に推移しているが、メインのEC売上高は好調が継続していることから中長期的な成長路線に変化はないだろう。

◆ 来24/3期も増収増益を予想

来24/3期は売上高550億円(+14%)、営業利益45億円(+23%)を据え置く。カメラ事業におけるAIMDによる中古品の高粗利率水準の維持、フルサイズミラーレスカメラの買い替えや付属品の需要取り込み、時計事業の成長を見込む。コロナ禍で高額品のインターネット取引が浸透しているだろう。その状況下で、高価格帯かつ専門性の高い商材のEC取引に強みを持つ同社への信頼性や、独自サービスによる利便性の高さが競争優位性となっていると見られ、中長期的成長を期待する。

◆ 投資判断

株価レーティングは「A」継続。目標株価は前回6月の来期予想PER約13倍の2,000円を据え置く。

業績推移

単位：百万円、1株利益・配当は円

| 単体 | 売上高 | 営業利益 | 経常利益 | 利益 | 1株利益 | 1株配当 |
|--------|--------|-------|-------|-------|-------|------|
| 21/3期 | 33,960 | 1,613 | 1,623 | 1,067 | 45.2 | 16 |
| 22/3期 | 43,453 | 3,140 | 3,187 | 2,207 | 102.6 | 28 |
| 23/3期予 | 48,259 | 3,650 | 3,620 | 2,490 | 120.4 | 30 |
| 24/3期予 | 55,000 | 4,500 | 4,500 | 3,100 | 149.8 | 30 |

予：当社予想

最終ページの重要な注意事項(リスクについて、手数料等の費用について)及び投資判断をよくお読み下さるようお願いいたします。

商号等/水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第181号

加入協会/日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

(審査部審査番号2208055号)

このレポートは投資判断の参考となる情報提供を目的としたものです。銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

投資判断

株価レーティングおよび目標株価は当該銘柄の今後6カ月間における投資判断です。「A」は「買い」、「B+」は「やや強気」、「B」は「中立」、「B-」は「やや弱気」、「C」は「売り」、「NR」は株価レーティングをしない場合です。なお本文中の「長期」は2年超5年以内、「中期」は6カ月超2年以内、「短期」は6カ月以内を指しています。

「重要な注意事項」

リスクについて

- 国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券（以下「上場有価証券等」といいます。）の売買にあたっては、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動や、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品、カバードワラント等（以下「裏付け資産」といいます。）の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- 上場有価証券等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- 上場有価証券等のうち、他の種類株式、社債、新株予約権その他の財産に転換される（できる）旨の条件または権利が付されている場合において、当該財産の価格や評価額の変動や、当該財産の発行者の業務や財産の状況の変化に伴い、上場有価証券等の価格が変動することや、転換後の当該財産の価格や評価額が当初購入金額を下回ることによって損失が生じるおそれがあります。
- また、新株予約権、取得請求権が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。
- 新規公開株式、新規公開の投資証券についても、上記と同様のリスクがあります。

手数料等の費用について

- I 国内の金融商品取引所に上場されている有価証券等
 - 国内上場有価証券等(転換社債型新株予約権付社債を除く)の売買にあたっては、約定代金に対して最大1.265%（税込）〔手数料金額が2,750円（税込）に満たない場合には、2,750円〕の売買手数料をいただきます。
- II 外国金融商品市場等に上場されている株式等
 - 外国金融商品市場等に上場されている株券等の国内取次ぎ手数料として、海外精算代金（円換算金額）に対して最大1.265%（税込）〔手数料金額が2,750円（税込）に満たない場合には、2,750円〕の売買手数料をいただきます。外国株券等の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および租税公課その他の賦課金が加減されます。当該諸費用は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。また外国株券等の国内店頭取引にあたっては、所定の手数料相当額をご負担いただく場合があります。外国金融商品市場等に上場されている株券等は価格変動および為替の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- III その他
 - 上場有価証券等を募集等により取得する場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。
 - 上場有価証券等を当社との相対取引により購入する場合は、お客さまと当社が協議のうえ決定した手数料をいただきます。

本資料は投資判断の参考となる情報提供を目的とし、信頼できる各種データに基づき作成したものです。正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された意見・予測等は、作成時点における弊社判断に基づくもので、今後、予告なしに変更されることがあります。水戸証券もしくは水戸証券の役職員が、記載されている証券について、自己売買または委託取引を行うことがあります。水戸証券は、記載されている企業に対して、引き受け等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。なお、投資にあたっては、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、投資信託説明書（交付目論見書）や目論見書補完書面等をよくお読みください。

最終ページの重要な注意事項（リスクについて、手数料等の費用について）及び投資判断をよくお読み下さるようお願いいたします。

商号等／水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第181号

加入協会／日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

（審査部審査番号2208055号）