個人投資家向け会社説明会　ミーティングメモ

株式会社ユー・エス・エス（4732）

開催日：2023 年 9 月 2 日（土）
場　所：TKP エルガーラホール　7 階中ホール（福岡市中央区）
説明者：取締役副社長　　山中　雅文　氏

1. 当社の概要・業績について

・ 本社は愛知県名古屋市のすぐ南、東海市にあります。そちらで当社は 41 年前にオークション事業を開始いたしました。そして、1999 年 9 月に名古屋証券取引所市場第二部に上場しました。翌 2000 年 12 月には東京証券取引所市場第一部に上場、名古屋証券取引所市場第一部に指定替えをしています。現在は東京証券取引所プライム市場に分類されており、証券番号は 4732 です。

・ 上場以来の業績の推移についてです。上場後しばらくは急成長を遂げ、利益も前期比 30%、40%増と勢いのある時期が続きました。しかし、2008 年 9 月のリーマン・ショックが転機となり、それまで業界全体で右肩上がりに伸びていた業績が、その時期を境にほぼ横ばいになりました。当社もその時には新車、中古車ともに売れませんでした。海外につきましても当時 140 万台近く輸出されていた中古車が 2009 年には半分となり、車の流通台数が激減した影響を受けて当社も売上・利益が減りました。2010 年もさらに売上が減少しましたが、様々な形で経費を切り詰め、利益はほぼ横ばいを維持することができました。2011 年から利益ベースではほぼ右肩上がりの成長が続いており、現在に至ります。直近の 2023 年 3 月期は売上高 887 億円、営業利益 437 億円となり、売上・利益ともに過去最高を記録しました。直近の営業利益率は約 50%で、売上の約半分が営業利益となっています。

・ 当社のメイン事業であるオートオークション事業は手数料ビジネスです。当社はオークション設備を提供し、取引の仲介、オークションの運営を行っています。持ち込まれた車を売買はしません。あくまでも、売買を行うのは参加される業者の皆様です。当社は売買される車の 1 台当たりで手数料をいただいています。オークションの手数料は売上となりますが、仕入原価が発生しないため非常に利益率が高いビジネスです。現在、オークション事業の営業利益率は約 60%と、非常に高い収益を生み出すことができています。

・ 直近の ROE（自己資本利益率）は 15%を超えています。当社は、株式市場で ROE が注目されるよりもかなり前から、「ROE15%以上を中長期的に維持すること」をひとつの目標として掲げています。2021 年 3 月期で大きく落ち込んでいますが、これは買収による減損の影響です。翌年 2022 年 3 月期以降はまた回復しています。

2. オートオークション事業について

大和インベスター・リレーションズ㈱（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。
大和インベスター・リレーションズ
Daiwa Investor Relations

・ オートオークション業界における当社の競争力について、出品台数のベースで約 40%のシェアを当社が占めています。10 台オークションにかかると、そのうち 4 台はユー・エス・エスグループで取引をさせていただいていることになります。
・ 日本の場合、このオークションに一般ユーザーは参加できず、あくまでも中古車ビジネスを業とされている方が参加できます。新車・中古車のディーラーやガリバー（株式会社 IDOM）のような中古車買取店、また中古車輸出業者の方々には事前に会員登録していただき、簡単な審査を通った方が会員としてお取引を行っていただけます。会員数は 48,241 社です（2023 年 6 月 30 日現在）。他のオークション会場と比較して圧倒的に多くの方にご参加いただいており、これが当社の一番の強みです。
・ 全国に 120 ぐらいのオークション会場がございますが、このうち当社が 19 会場を展開しており、これは全国で最も多い会場数です。
・ もう一つの強みは、一つひとつの会場規模が大きいことです。当社には、東京会場、名古屋会場、HAA 神戸という会場があります。日本全国で出品台数第 1 位が東京会場、第 2 位が名古屋会場、第 3 位が HAA 神戸で、大都市圏のある地域でそれぞれ最も大きい会場を当社が運営しています。
・ インターネット、衛星テレビを使うことで、実際に会場にお越しいただかなくてもオークションに参加できるシステム（外部落札システム）を展開しています。インターネットシステムは当社が全国初、衛星テレビは全国で 2 番目に開始しました。そのため会員数も圧倒的に多く、ここも当社の強みとなっています。
・ 当社の大規模会場がある関東・近畿・中部圏は、人口も車も多い地域です。そのためシェアが高く、競争力につながっています。オークションは地域ごとの産業です。車を競りにかけたい時は、基本的に現物を会場まで運ぶ必要があります。例えば、九州の業者がオークションにかける場合、東京まで運ぶと運賃がかかります。そのため、九州の業者はほとんどが九州会場に出品されます。関西の業者は関西会場、関東の業者は関東会場を使用するため、各地域で最も大きい会場には、その地域の品質の良い車両がたくさん集まることになります。これが、関東地区の東京会場、近畿地区の HAA 神戸会場、中部地区の名古屋会場が他を引き離して圧倒的に多くの車を集めることができる理由です。
・ また、台数が多いだけでなく、高品質の車両が集まります。質の良い中古車とは、基本的に年式が新しいものを指します。2 年、3 年、あるいは 5 年乗られた車は比較的新しく、コンディションも非常に良いことが多いです。実際に中古車を購入する方からの希望も多いので、小売業者もそうした車両が集まる会場に買いにきます。そのことが当社の強い競争力につながっています。
・ 九州・沖縄地区では交通の要所である鳥栖に会場を構え、地域で NO.1 の会場として運営しています。また、もう 1 つ筑紫野に福岡会場があり、2 会場合わせて約 36%のシェアを九州・沖縄地区でも獲得しています。

大和インベスター・リレーションズ㈱（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。
大和インベスター・リレーションズ
Daiwa Investor Relations

・ さらに、鹿児島県には鹿児島サイトという拠点があります。サイトには鹿児島の中古車が集まってきますが、そこで現物の中古車オークションを行うわけではありません。鹿児島サイトと九州会場をインターネットでつなぐことで、鹿児島の車を九州会場で競ることができる仕組みをつくっています。こうしたサイトは鹿児島サイトを含めて全国で 3 つあります。九州地区で実際にオークションを行っているのは九州会場と福岡会場の 2 会場です。
・ 当社の市場シェアの推移についてです。オークションを始めた当時は本当に少ない台数でした。1990 年には市場シェア 7%、そこからどんどん拡大していき、2000 年には 21.8%、2005 年には 30%を超えることができました。そこから比較的安定して推移してきましたが、2017 年に株式会社ジェイ・エー・エー（JAA）を買収し、2018 年に子会社化したことでシェア 40%近くまで上昇したという経緯です。そのため、現在は高い水準で非常に安定したビジネスができています。
・ コロナ禍では、新車の生産が様々な意味で滞った 3 年間でしたが、この時に中古車の人気は非常に高まりました。新車が手に入らないことで中古車にシフトされた方が多くいて、中古車の値段がコロナ禍前と比べて大幅に上がりました。小売価格が上がる前から、オークションで取引される業者間での金額も少しずつ上がり、ピークには月間の 1 台あたりの平均成約金額が 122 万円にのぼりました。コロナ禍前は 70 万円ほどで推移していたところです。非常事態宣言が出た時は新車も中古車も売れず、いったん値段も下がりました。ところが非常事態宣言が明けると、満員電車やバスに乗りたくない方が車通勤のために車を購入するようになりました。その際、新車が手に入りにくいので中古車を買うことになります。これにより中古車の需要が上がり、値段も少しずつ上がっていきました。ピークまでずっと右肩上がりでしたが、2022 年 9～10 月ごろから新車の供給がある程度間に合うようになりました。今でもハイブリッド車には納期が長い車もありますが、それでも以前に比べ納期もかなり早くなってきています。中古車の需要も少し落ちつき値段も下がってきていますが、コロナ禍前と比べればまだまだ高値水準は続いています
・ 当社と他のオークション会場の平均単価を比較した際、当社の単価は顕著に高い水準で上がっています。これが当社の会場に高品質の車両が集まる一番の理由です。特にコロナ禍で新車が買えずに中古車を買う方が増えましたが、もともと新車を買いたかった方の多くは 2 年落ちや 3 年落ちの車を希望します。そうした車がある会場はユー・エス・エスだ、ということで業者も当社の会場に買いにきます。また、そうした車が手に入った方は、当社の単価がさらに上がっているのをみて、ユー・エス・エスに出品します。こうして質の高い車が当社の会場に集まり、その結果、価格が他のオークション会場に比べて高い水準で推移するということです。
・ オークションのビジネスモデルについてです。当社はオークションの運営を行って手数料をいただきます。オークションに出品する時に出品者から 1 台当たり約 8,000 円の手

大和インベスター・リレーションズ㈱（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。
大和インベスター・リレーションズ
Daiwa Investor Relations

数料をいただきます。そして車が成約した場合、出品者から成約手数料として約 10,000 円、落札者から落札手数料として約 10,000 円をいただきます。つまり、車が 1 台売れると当社は合計で約 28,000 円いただくこととなります。売れなかった場合は、出品料のみの約 8,000 円です。おおむね 60～65%の車が売れていきます。売れなかった車は、全国平均でその約半分の車がそのままオークション会場に残され、翌週また出品されます。翌週に出品される時にも、再度出品料をいただきます。ですから、売れなくても残していただければ、当社は出品料を頂戴することができます。このあとに売れなかった 2 割ほどの車は外へ出されて出品者が引き取り、小売にされるか、あるいは別のオークション会場に持ち込まれます。

・ オークションは概ね、どこの会場でも週に 1 回開催されます。当社の九州会場は土曜日、福岡会場は水曜日にオークションを行っています。土曜日開催の九州会場の場合は、前週の土曜日から金曜日にかけて車が搬入されてきます。当社は日曜日も受付しています。そして搬入された車両を当社が検査を行い、どこに傷があるかなどを一台ずつチェックして並べます。九州会場では、4,000～5,000 台の車が集まってきます。これを土曜日に一斉に競りにかけます。

3. リサイクル事業について

・ なぜ、当社がリサイクル事業を行うのか、その理由ですが、それは「自動車リサイクル法」（使用済自動車の再資源化等に関する法律）が施行された 20 年ほど前にさかのぼります。当社でオークションには、低価格車の取引もあります。例えば 10 年も 15 年も使用された車は、5～20 万円という値段で取引されることもあります。そういった低価格で競りにかけた車でも売れないことがあります。1 回、2 回かけても売れない場合、解体して廃車するしかありません。オークションは出品者に車を持ってきていただいて、売れないと持って帰らないといけませんが、持って帰るにもコストがかかります。廃車予定の車にそうしたコストはかけたくないものです。ならば、当社がその廃車予定の車をスクラップ価格の金額で引き取って代わりに解体業者に依頼するサービスを考えていたとしたときに、さらに解体も当社で行ってみようということになりました。

・ そのころ丁度、名古屋で日産自動車の子会社の工場が閉鎖され、当時のカルロス・ゴーン会長が資産処分を指示しており、そこで当社が手を挙げて日産の子会社の工場を手に入れました。そこでオークションで売れなかった廃車をスクラップにして、導電材や鉄鋼材、非鉄材のメーカーに買っていただく自動車リサイクルの事業を始めました。環境にやさしい事業だということでこのリサイクル事業を始めました。自動車に関わる企業として、こうしたことは取り上げていかなければならないと考えています。リサイクル事業は名古屋で始めてから、すでに 20 年経っています。当初は車だけでしたが、事業拡大のため、現在では電化製品の不良品や電車車両などの解体も行っております。

・ リサイクル事業から派生して、株式会社 SMART という会社を作りました。同社では工

大和インベスター・リレーションズ㈱（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。
大和インベスター・リレーションズ
Daiwa Investor Relations

場の解体をワンストップで請け負い、プロデュースをしています。当社が実際に解体や廃材の処分、中古機械の販売などを直接行うのはなく、それぞれの専門業者に集まっていただき、その全体をプロデュースする事業です。

- SMART が具体的な事例には、お台場パレットタウン閉館時の大観覧車の解体撤去工事があります。高さがあるので非常に危険でしたが、ここで失敗すると企業としての信用がまったくなくなってしまうので、絶対に事故がないように取り組んだ案件です。この案件が成功したことによって業界内で評判が上がり、SMART を使っていただけるきっかけになりました。
- また、全国の工場には築後 20 年、30 年経っているところが結構あります。こういった工場の建て替えや、解体して更地にする案件がこれからたくさん出てくると予想されており、この事業も将来性があると考えています。環境にもやさしい解体事業にしていきたいと頑張っております。また非常に伸びている分野ですので、ぜひご注目していただければと思います。
- リサイクル事業は工場の解体事業が伸びており、オークション事業は市場全体の伸びはほぼ横ばいとなっています。そのなかで、当社の施策としては、少しでもシェアを上げていくこと、今インフレーションの兆しが出てきているので、手数料の値上げもさせていただきながら売上を上げたいと考えています。とはいえ、急成長の難しい事業です。安定的な収益を得て、安定的な成長を目指していきますが、そこにプラントリサイクルのような急成長の事業を加えて、全体の伸びを高めていきたいと考えています。

4. 業績予想について

- 2024 年度 3 月期の業績予想につきましては、売上高が 924 億円、営業利益が 453 億円、親会社株主に帰属する当期純利益が 308 億円と、売上・利益ともにすべて過去最高を達成しようという計画になっています。
- 2024 年 3 月期第 1 四半期の業績は、売上高が 239 億円、営業利益が 119 億円で、売上高・利益ともに過去最高を達成することができました。

5. 株主還元

- 配当政策につきましては、連結配当性向 50%をうたっており、2024 年 3 月期は 1 株当たり 69 円 40 銭を計画しています。前期比で 1 円 90 銭の増配となります。これにより上場以来 24 期連続増配となりますので、これも続けていきたいと考えております。
- 株主優待は年 2 回実施させていただいています。保有株式数により、100 株以上で 500 円の QUO カード、500 株以上で 2,000 円分の商品券、1,000 株以上で 5,000 円相当のカタログギフト、10,000 株以上の方につきましては、10,000 円相当のカタログギフトをお送りしています。
- 株価と出来高の推移についてです。出来高につきましては、個人投資家の皆様がお取引

大和インベスター・リレーションズ㈱（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。
大和インベスター・リレーションズ
Daiwa Investor Relations

いただくには十分なものとなっていると考えています。成り行きで売買されても十分な出来高です。

・ 株価につきましては、少し変わった方法で自己株買いを行っています。当社が SMBC 日興証券株式会社から自己株を取得したのですが、日興証券は貸株市場から株を借りて当社に株式を売却されました。今度その株を返さないといけないものですから、現在では日興証券がマーケットで返す株を買っていらっしゃるので、実質的には自己株買いのようなことが日興証券によってまだ進行しています。株が下がりそうになるとその自己株が入るため、比較的堅調な推移で株価が維持されています。この自己株買いではないですが、日興証券が買われることにつきましては、最長で 11 月まで続く可能性があるということで、当面は比較的安定した株価推移が続くと考えております。

6. 質疑応答

Q1. ビッグモーター問題でユー・エス・エスの業績に何か影響はありますか。

A1.今回の件で中古車業界全体としても評判を落としてしまい非常に残念です。例えば、中古車業界全体にも、かつてはメーター改ざんという問題がありました。メーターの巻き戻しによって、10 万キロ走った車を 3 万キロしか走っていないように見せることが過去にたくさんありました。しかし、輸出を行う関係で輸出先の政府からクレームが入り、オークション業界全体でデータを蓄積してメーター改ざんをチェックする体制を作りました。それが今、しっかり機能しております。そのためメーター改ざんは、絶対にないとは言い切れませんが、日本国内の車につきましてはほぼない状態になってきています。車検証にも車検を通した時の距離が表示されるように働きかけまして、車検表示されています。車検を受けた時に何万キロ走ったか表示されますから、それよりメーターを少なくすると明らかにおかしくなるので改ざんできません。そのような取り組みを行い、中古車業界としても襟を正して取り組んできたなかで、このような事件が起こってしまったことは本当に遺憾です。ビッグモーターは、同社が運営しているオークション会場が全国に 3 か所ございまして、そこへビッグモーターに買い取られた車が出品されています。一部は当社や他のオークション会場にも出品があるため、そういう意味で影響を受けることがまったくないわけではないですが、当社の業績に対してはほぼ影響はないと考えております。

Q2. ロシアへの輸出規制強化によってユー・エス・エスの業績に影響はありますか。

A2. ロシアへの輸出規制が、本年 8 月 9 日からスタートしました。それまでは 6 百万円以下の車、トラック以外の車は輸出できるということで、ほとんどの中古車は輸出できました。しかし、1,900 cc以上のガソリンエンジン車、ハイブリッド車、電気自動車は輸出禁止になり、1,900 cc以下のガソリンエンジン車、ディーゼル車しか輸出ができなくなりました。新聞を拝見しますと、すでにロシアに行った車の半分ぐらいは、その規制

大和インベスター・リレーションズ㈱（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。
大和インベスター・リレーションズ
Daiwa Investor Relations

に引っかかると言われております。ユー・エス・エスだけではなく、全国のオークション会場で買われた車のうちの約 3 割は輸出されていると言われています。その 3 割のなかで占めるロシアの影響は約 15%から 20%とのことです。しかし、全部ではないにしてもロシアに行かなくても国内で中古車として売ることが可能な車がありますし、ロシア以外の国に輸出できる車もあります。よって、影響がまったくないわけではないですが、それほど大きな影響にはならないと考えております。

Q3. 今年に入って各会場で成約・落札手数料を値上げされましたが、オークション利用者が利用を控えるなど、変化はありませんか。

A3. 当社は 1 月に東京会場と名古屋会場の値上げを行い、4 月にそれ以外の会場の手数料、全部ではないですが、一部値上げをさせていただきました。これは今、足元のインフレーションで電気代も上がっており、そして人件費に近いですが、外部の人手を使って仕事をしていただく外注費、社員の給料もありまして、このあたりのコスト上昇もあって値上げをさせていただきました。ただ、値上げによって出品台数が減ったことは、まったくないと言えるぐらい影響は出ておりませんので、業績にマイナスの影響は出ていないと考えております。

Q4. 山中副社長の経歴を教えてください。社内での部署などぜひ教えてください。

A4. 私は 1995 年だったと思いますが、他の企業から当社に転職しまして、上場準備室という部署に入って上場のお手伝いをさせていただきました。それに加えて、もともとその他の会社で上場の仕事をしていたことがあり、経理関係の仕事もしていました。加えて、財務部に所属していわゆる経理関係、そして資金関係の仕事もしてきました。そうしたなか、上場後に取締役として任命されて、財務だけではなく総務や人事関係など、全体をみる統括本部の責任者をしております。管理畑を中心に行っているのですが、2 年ほど前から買い取りの会社の社長も任されまして、そちらにも携わらせていただいております。実際に行う仕事の内容はまったく違いますが、様々な社員の意見を聞きながら手を打っていくことにおもしろさと意義を感じています。新型コロナウイルス感染症の関係で車両の金額は上がっていきましたが、昨年 10 月以降はずっと下がりました。下がってしまった時に買取事業という仕事は業績を上げにくいです。なぜかと申しますと、買う時にはその時の相場で買いますが、値段が下がっていくと売る際には、買った時よりも金額が下がってしまいます。ここ半年ぐらい非常に厳しい状況で苦労していますが、この上期で何とか取り戻したいと頑張っています。

以上

大和インベスター・リレーションズ㈱（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。
大和インベスター・リレーションズ
Daiwa Investor Relations