

## メルカリ(東 M:4385)

バリュエーション判断

中立 ⇒ 中立

(2021.8.30)

目標株価

5,000円 → 7,600円

WEB取材:2021年11月11日

担当:澤田 遼太郎

【連結】		(百万円、%、円:Q/四半期、会/会社計画、予/エース経済研究所予想)									
決算期	売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	当期利益	伸率	EPS	配当	
2022/6	1Q	33,634	52	849	133	834	218	-119	—	—	
2020/6		76,275	48	-19,308	—	-19,391	—	-22,772	—	0.0	
2021/6		106,115	39	5,184	—	4,975	—	5,720	—	36	
2022/6	会	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
2022/6	予	150,000	41	9,000	74	9,000	81	-1,000	—	0.0	

※2022/6期よりUSの配送料をグロス計上する会計基準の変更あり

【セグメント情報】	22/6期 1Q	【PER】	【財務指標】	2021/9末
マーケットプレイス関連事業	100%	20/6	BPS	265円
		21/6	株価(11/22終値)	7,320円
		22/6予	純資産	423億円
			総資産	2,989億円
			時価総額	11,687億円
			発行株数	160百万株
			PBR	27.63倍

## ＜注目ポイント＞

## —フリーマーケットアプリ「メルカリ」や、決済サービス「メルペイ」等を展開—

- ① 2022年6月期第1Qは売上高336億円(前期比+52%)、営業利益8.5億円(同2.3倍)、経常利益8.3億円(同3.2倍)、当期利益▲1.2(赤字転落)となった。国内メルカリ事業が増収となり業績をけん引した。メルカリ(米国)は会計基準の変更があり、配送料を含めたグロス計上となることで売上高はほぼ2倍となるが、増加分のほぼ同額が原価にも計上されるため営業利益以下は変動しない。また、当期利益だけが赤字となっているのは、国内(黒字)の法人税と米国の赤字によるもの。
- ② 1Q(7~9月)のメルカリ(国内)の月間ユーザー数(MAU)は1984万人(前年同期比+13%)、取扱高(GMV)は2034億円(同+19%)となった。前年の巣籠もり需要の反動から伸び率は鈍化傾向にある。MAUは9月単月で2000万人を突破したとリリースがあった。米国の月間ユーザー数は483万人(前年同期比+18%)、取扱高は271百万ドル(同▲6%)と減少に転じた。パンデミックの需要一巡のため。
- ③ エース経済研究所では1Qの進捗と会計基準の変更を踏まえて、上表の通り業績予想を修正する。売上高及び営業利益を引き上げ、当期利益は引き下げた。
- ④ エース経済研究所では、サプライチェーン問題がメルカリ事業の追い風になると見ている。

## 目標株価は5000円→7600円へ引き上げるが、バリュエーション判断は中立を据え置く

業績予想の修正を踏まえ、DCFによる再計算を行った結果、目標株価を5000円→7600円へ大幅に引き上げるが、株価上昇によりバリュエーション判断は中立を据え置く。目標株価の引き上げには、主に業績見通しの引き上げと、前提となるベータ値の変動が寄与した。

前回のレポート(8/30、5300円)以降、株価は大幅に上昇している。エース経済研究所では、ややネガティブな内容の決算であったと見ているが、同社のユニコーン企業としての位置づけや、投資主体の入れ替わりが株価の押し上げにつながった可能性があると考えている。今後、④で指摘したサプライチェーンによる追い風が実現すれば、一層の株高に繋がる可能性があると考えている。(説明は後述)

### 《アナリストによる宣言》

私、澤田遼太郎は本調査資料に表明された見解が、対象企業と証券に対する私個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。

また、私は本調査資料で特定の見解を表明することに対する直接的または間接的な報酬は、過去、現在共に得ておらず、将来においても得ないことを証明します。

### 《利益相反に関する開示事項》

- エース証券株式会社(以下、エース証券)及びグループ会社は、本資料に掲載された企業の売買あるいは当企業に対し、引受、その他のサービスを提供する場合があります。
- 株式会社エース経済研究所(以下、ARI)は、エース証券との契約に基づき、エース証券への資料提供を一定期間、継続的に行うことに対し包括的な対価をエース証券から得ておりますが、本資料に対して個別に対価を得ているものではありません。
- また、銘柄選定も ARI 独自の判断で行っており、エース証券を含む第三者からの銘柄の指定は一切受けておりません。
- 執筆担当者、ARI と本資料の対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。

### 金融商品取引法に基づく表示事項

#### ■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等： エース証券株式会社 金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第6号

加入協会： 日本証券業協会

指定紛争解決機関： 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

#### ■手数料等及びリスクについて

●株式の売買には、約定代金に対して最大1.265%の手数料(約定代金が100万円以下の場合、最低手数料2,750円)(税込み)が必要となります。●外国株式(中国株を除く)の取引には、国内の取引所金融商品市場における外国株券の売買等のほか、外国金融商品市場等における委託取引と国内店頭取引の2通りの方法があり、当該取引には、所定の手数料等(委託取引の場合は約定代金に対して最大11.0%(75,000円以下の場合・税込)の委託手数料及びその他現地手数料等、国内店頭取引の場合は所定の手数料相当額、等)をご負担いただく場合があります。●株式は、株価の変動により、損失を生じるおそれがあります。●上場有価証券等書面の内容をよくお読みください。●外国株式は、為替相場の変動等により、損失を生じるおそれがあります。●非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。●債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。●外国債券は、為替相場の変動等により損失を生じるおそれがあります。●商品毎(投信・外債含む)に手数料等及びリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料をよくお読みください。

### エース証券及びARI 免責事項等

- **当資料により株式・債券・その他金融商品(投信・外債含む)等の勧誘を行うことがあります。**本資料で言及した銘柄や投資戦略は、投資に関するご経験や知識、財産の状況及び投資目的が異なるすべてのお客様に、一律に適合するとは限りません。また、株式・債券等の有価証券の投資には、「手数料等及びリスクについて」に記載のとおり、損失を生じるおそれがあります。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願い致します。
  - 本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて ARI が作成し、エース証券(以下、当社)がお客様にご提供いたしますが、当社及び ARI は、ARI が基にした情報及びそれに基づく要約または見解の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。本資料に記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更することがあります。
  - 本資料を利用した結果、お客様に何らかの損害が発生したとしても、当社及び ARI は、何らの責任を負うものではありません。
- ※(著作権等)・・・本資料に関する一切の知的財産権は、原則として ARI に帰属します。電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、本資料の無断転用、複製等を行わないようお願い致します。
- ※ 尚、出所記載なき資料は各種資料より ARI 作成。