

ホリスティック企業レポート ラストワンマイル 9252 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2021年11月30日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20211129

新生活マーケットに特化して生活関連インフラサービスを提供 自社サービスの増加によるストックビジネス化と収益安定化の進捗に注目

アナリスト: 藤野 敬太 +81(0)3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【 9252 ラストワンマイル 業種: サービス業 】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2019/11	8,776	-	118	-	137	-	39	-	15.5	308.1	0.0
2020/11	7,220	-17.7	57	-51.5	63	-53.6	19	-51.0	7.6	315.7	0.0
2021/11 予	8,525	18.1	204	257.9	220	249.2	130	584.2	50.7	-	0.0

(注) 1. 連結ベース。純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。2021/11期の予想は会社予想
2. 2019/11期より連結業績開示のため、2019/11期の前期比はなし

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】		
株価	1,805円 (2021年11月29日)	本店所在地	東京都豊島区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	2,732,418株	設立年月日	2012年6月4日	SBI証券
時価総額	4,932百万円	代表者	清水 望	【監査人】
上場初値	2,520円 (2021年11月24日)	従業員数	237人 (2021年9月末)	EY新日本有限責任監査法人
公募・売価	1,710円	事業年度	12月1日～翌年11月30日	
1単元の株式数	100株	定時株主総会	事業年度終了後3か月以内	

> 事業内容

◆ 引越し等の新生活マーケットに特化してアプローチする 生活インフラサービス提供事業者

ラストワンマイル(以下、同社)は、電気、ガス、宅配水、インターネット回線等の生活インフラサービスの一括手配を行っている。最大の特徴は、引越し等の生活環境が変化するタイミングで発生する需要に関連する市場を「新生活マーケット」と定義し、この新生活マーケットに特化していることである。同社の「引越しワンストップサービスまるっとチェンジ(以下、まるっとチェンジ)」を利用すると、引越し先で新生活を開始する際に必要なサービスの契約を、電話 1 本ですべて代行してもらうことができ、契約のための煩雑な手続きから解放される。

同社の事業は、ラストワンマイル事業の単一セグメントだが、提供するサービスの収益モデルの違いにより、ストック型売上とフロー型売上に分類されている(図表 1)。フロー型売上の増減により全体の売上高も増減しているが、ストック型売上は着実に増加を続けており、20/11 期の売上構成比も 36.0% まで上昇してきている。

【 図表 1 】 収益モデル別売上高

売上形態	2018/11期		2019/11期			2020/11期		
	売上高	売上構成比	売上高	前期比	売上構成比	売上高	前期比	売上構成比
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(%)	(百万円)	(%)	(%)
フロー型売上	6,548	88.6	7,365	12.5	83.9	4,623	-37.2	64.0
ストック型売上	841	11.4	1,412	67.9	16.1	2,597	83.9	36.0
合計	7,389	100.0	8,776	18.8	100.0	7,220	-17.7	100.0

(注) 連結業績開示は 2019/11 期からのため、2018/11 期の売上高は子会社の分も含めた参考値
2019/11 期は四捨五入の関係で合計が一致していない
(出所) 有価証券届出書、事業計画及び成長可能性に関する事項より証券リサーチセンター作成

◆ 「四方よし」の引越しワンストップサービス「まるっとチェンジ」

同社が着目したのは、引っ越しという、複数のサービスの契約が行われるタイミングである。当然、多くのサービス提供事業者も、ユーザーの引っ越しのタイミングを販売機会と捉えている。しかし、他のサービス提供事業者は、インターネット回線ならインターネット回線という個別のサービスを提供する機会が多く、他社との差別化が図りづらく、競争が激しい。

こうした市場の状況に対し、同社が提供するものが、引っ越し先で新生活を開始する際に必要なサービスの契約を、電話 1 本ですべて代行する「まるっとチェンジ」である。これにより、エンドユーザーは、複数のライフラインサービスの契約のための煩雑な手続きから解放される。

「まるっとチェンジ」では、エンドユーザーの集客は、引っ越し先の物件を紹介する不動産企業等によるところが多い。アフターサービスをオプションでつけることで、不動産企業はエンドユーザーに対する利便性を高める事が可能な上に、紹介手数料を得ることができる。また、生活インフラサービスの提供事業者にとっては、「まるっとチェンジ」が、引越し需要があるエンドユーザーに対する販売チャネルとなる。

このように、「まるっとチェンジ」は、新生活を開始するエンドユーザーだけでなく、不動産企業等の紹介元、サービス提供事業者にとってもメリットがあり、同社も含めて「四方よし」のサービスに仕上がっている。

◆ 提携企業からの紹介とインサイドセールス

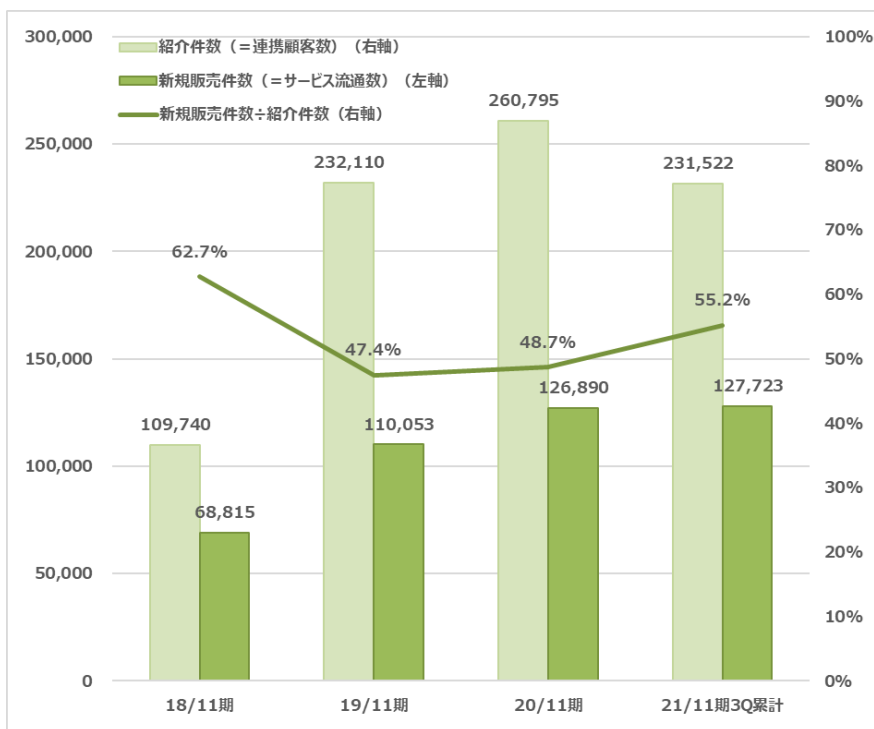
同社では、エンドユーザーの紹介元を提携企業と位置づけている。現在は、引っ越し先の物件を手配する不動産企業を中心に、ハウスメーカー、引越し業者、家賃保証やかけつけサービス提供事業者等、3,700 社以上と連携している。

こうした提携企業からの紹介に対して、同社のインサイドセールス部門がエンドユーザーに電話で対応し、エンドユーザーが必要とするサービスの契約を進めていく。インサイドセールスセンターは、本社がある東京・池袋、仙台、博多の 3 カ所あり、合計約 400 席の規模となっている。

同社では、提携企業からの紹介件数(連携顧客数)と、新規販売件数(サービス流通数)を重要業績指標としている(図表 2)。20/11 期においては、260,795 件の紹介件数に対し、126,890 件のサービスを新規に提供した。

【 図表 2 】 紹介件数と新規販売件数の推移

(単位: 件)



(注) エンドユーザー1人が複数サービス契約する場合、契約したサービス数が新規販売件数となる。そのため、「新規販売件数÷紹介件数」は紹介件数に対する成約率とはならないが、趨勢を見る上で掲載した

(出所) 有価証券届出書より証券リサーチセンター作成

◆ 提供するサービス

「まるっとチェンジ」で取り扱っているサービスは、電気、ガス、インターネット回線等多岐にわたるが、大別すると2つに分類される。

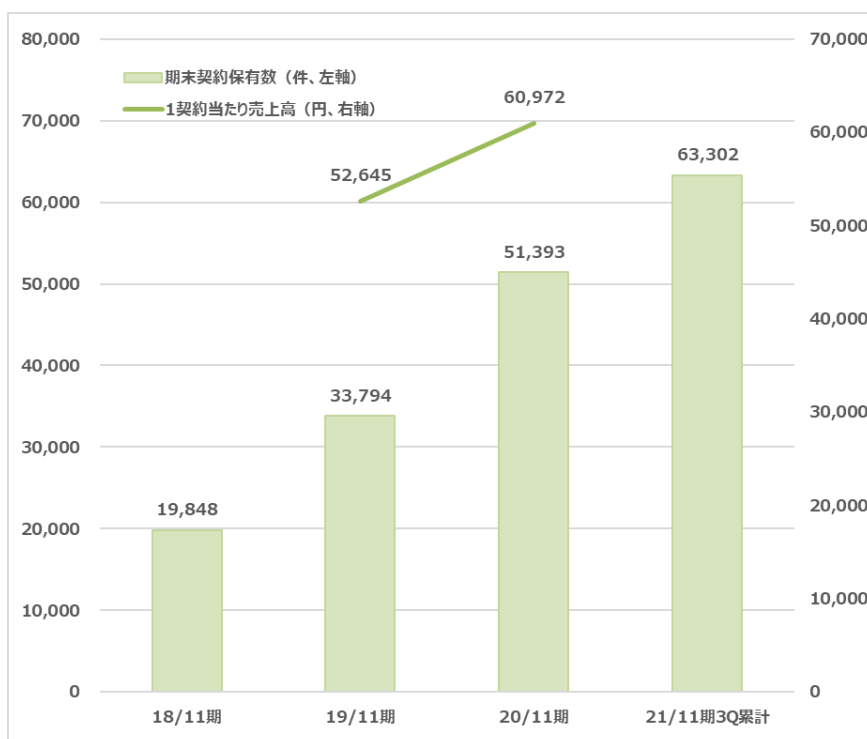
ひとつは、サービス提供事業者のブランドでそのまま提供する取次サービスである。現在、100種類以上のサービスを取り扱っている。取次サービスの場合、同社の収益は販売手数料となるため、売上総利益率は100%である。売上総利益率は高いが、サービス契約時の1度きりの単発収益となる。この取次サービスが上述のフロー型売上を構成している。

もうひとつは、他社のサービスを自社ブランドとして提供する自社サービスである。現在、「まるっとシリーズ」のブランドで、7種類の自社サービスを提供している。自社サービスの場合、同社の収益はユーザーから支払われる利用料だが、サービス提供事業者に対する仕入原価が発生するため、売上総利益率は取次サービスより低くなる。ただし、ユーザーが利用している期間にわたって継続的に収益が得られるため、同じようなサービスであれば、他社ブランドの取次サービスによる単発収益に比べて、収益合計、すなわ

ち顧客生涯価値は大きくなる。この自社サービスが、上述のストック型売上を構成している。

利用期間にわたって収益が計上されるため、自社サービスにおいては、保有契約数が重要経営指標となる(図表 3)。保有契約数は 20/11 期末に 51,393 件、21/11 期第 3 四半期末に 63,302 件となっており、増加が続いている。また、自社サービスがもたらすストック売上を期中平均保有契約数で除して算出される 1 契約当たり売上高は、20/11 期は 60,972 円となり、顧客単価も上昇している。また、解約率も 20/11 期平均で 1.7%に抑えられている。

【 図表 3 】 自社サービスの保有契約数の推移



(注) エンドユーザー1人が複数サービス契約する場合、それぞれの契約を保有契約数としてカウントしている。

1契約当たり売上高は、ストック売上を期中平均保有契約数で除して算出

(出所) 有価証券届出書より証券リサーチセンター作成

◆ エンドユーザーを囲い込む仕組み

自社サービスを利用するエンドユーザーのために、同社は自社開発のアプリ「まるっとポータル」を運用している。このアプリでは、「まるっとシリーズ」の月々の明細を一括管理できる仕様になっており、決済ポータルとしての機能を有している。さらに、未契約サービスも追加できるため、サービスのクロスセルのためのツールにもなっている。

> 特色・強み

◆ ラストワンマイルの強み

同社の特色及び強みとして、以下の点が挙げられる。

- (1) 新生活マーケットに特化することで、ライフラインサービスを提供する他の販売代理店との差別化を図ることができている。
- (2) 取次サービスの品揃えが多いことに加え、自社サービスを複数展開できるサービス開発力がある。
- (3) エンドユーザーを紹介する 3,700 社以上の提携企業とのネットワークが構築されている。
- (4) インサイドセールス部門にサービス案内のノウハウが蓄積されている。
- (5) 取り扱う複数のサービスの販売管理システムを自社で構築しており、販売管理の業務の効率化が進んでいる。

> 事業環境

◆ 市場環境 (1)： 年間移動世帯数

総務省統計局の「住民基本台帳人口移動報告」に掲載の市区町村間移動者数と、厚生労働省の「厚生統計要覧」に掲載の平均世帯人員を用いて同社が推計した年間移動世帯数は、19 年時点で約 226 万世帯である。16 年の約 197 万世帯を底に 19 年まで増加傾向にあり、15 年から 19 年の 5 年間の平均は約 212 万世帯である。

今後、国内の人口減少が続くが、単身世帯の増加により、直近の世帯数は増加が続いている。長期的には人口減少に遅行して世帯数も減少に転じることになるが、その場合でも、人口減少よりは緩やかな減少になるものと考えられる。

◆ 市場環境 (2)： 新生活マーケットにおける潜在需要

上記の 19 年の年間移動世帯数に、同社の自社サービスの平均単価を掛け合わせた同社の推計によると、新生活マーケットにおけるライフラインサービスの切り替えの潜在需要は年間 9,200 億円あるとされている。対象としているのは、新電力、新ガス、宅配水、インターネット回線、Wi-Fi、IoT の 6 ジャンルであり、ジャンルが増えることで、潜在需要が増加する余地があると考えられる。

◆ 競合

同社が取り扱う電気、ガス、宅配水、インターネット回線等の生活インフラサービスについては、サービスごとに販売代理店をはじめとしたサービス提供事業者が多く存在している。しかし、引っ越しのタイミングに特化して、一括して契約を代行するサービスを行っている企業はほとんど見当たらないが、リベロ(9245 東証マザーズ)の「転勤ラクっとNAVI」、「新生活ラクっとNAVI」、「引越しラクっとNAVI」が類似サービスと言える。ただ、一般企業における転勤者と総務人事担当者の負担を軽減するという法人向けの「転勤ラクっと

NAVI」に注力している点や、収益の中心が回線販売である点で、同社のサービスとの違いが見られる。

＞ 業績

◆ 過去の業績推移

同社は16/11期からの業績を開示している(図表4)。19/11期からは連結業績の開示を開始した。

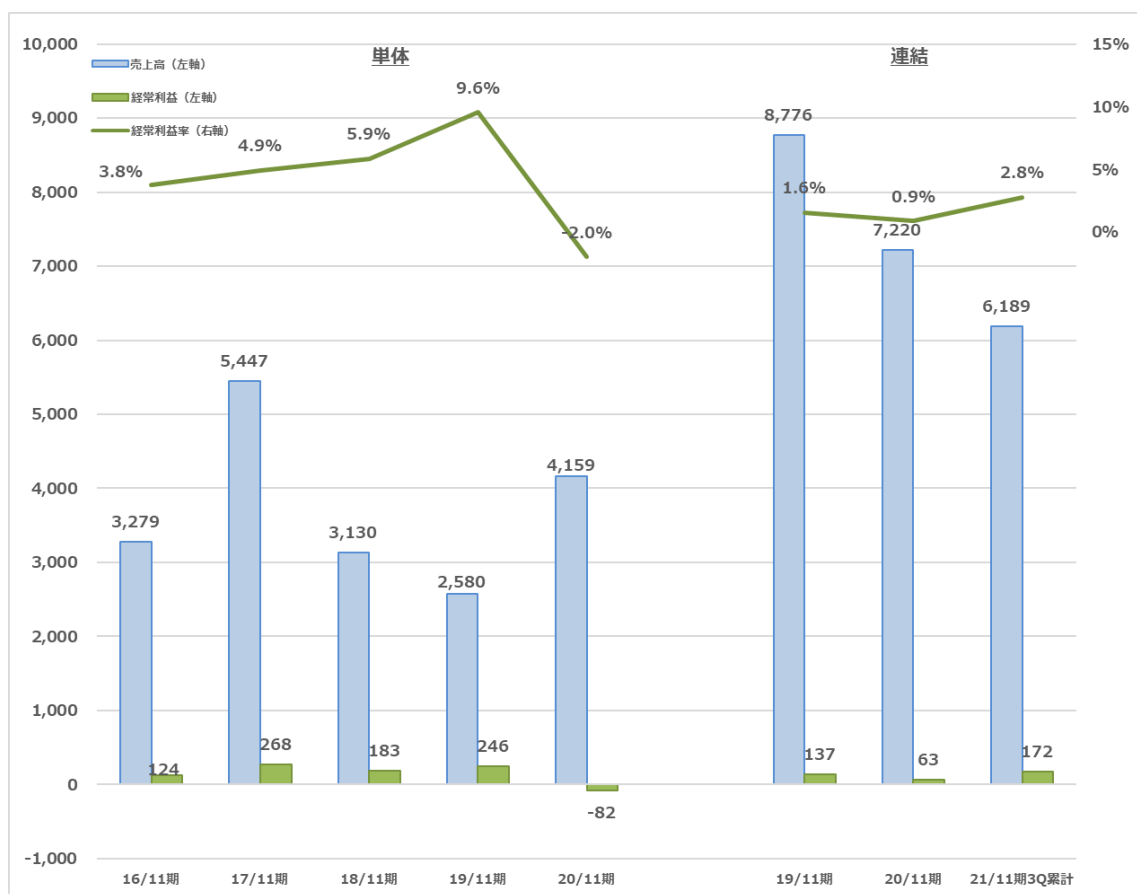
単体ベースでは17/11期に大幅増収、18/11期に大幅減収となっているが、売上高に含まれていた取次サービスで17/11期に大きく販売を伸ばしたものがあつたことが要因である。取次サービスは契約時に発生する単発収益であり、改めて業績変動要因となることを示した格好である。

20/11期の連結業績は減収減益となった。20/11期の減収は、19年7月に、一部の他社サービス取次の契約内容を総額表示から純額表示に変更するという契約形態の変更によるものである。新型コロナウイルス禍により取次サービスの販売に影響が生じたことも要因として加わつたが、それでも売上総利益は増益を維持した。一方、自社サービスへの転換を加速させたことによる費用増加があり、経常減益となった。

なお、20/11期に単体ベースで経常赤字となっているのは、子会社に対する貸倒引当金繰入額を営業外費用として計上したためである(内部取引消去により連結業績には影響しない)。

【 図表 4 】業績推移

(単位:百万円)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 20年11月期決算

20/11期業績は、売上高 7,220 百万円(前期比 17.7%減)、営業利益 57 百万円(同 51.5%減)、経常利益 63 百万円(同 53.6%減)、親会社株主に帰属する当期純利益 19 百万円(同 51.0%減)となった。

同社は、19年7月に、一部の他社サービス取次の契約内容を総額表示から純額表示に変更した。減収の要因は契約形態の変更によるものであり、新型コロナウイルス禍による影響は一部で生じたものの、重要経営指標である新規販売件数(サービス流通数)は前期比 15.3%増の 126,890 件となり、事業の拡大が続いている。

売上高の総額表示から純額表示への変更は、売上総利益の金額には影響を与えず、売上総利益率の上昇をもたらす。売上総利益は前期比 4.6%増となり、売上総利益率は、同 13.0%ポイント上昇の 60.9%となった。一方、自社サービスの拡販に注力するために先行的に費用をかけたため、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は同 6.3%増となり、減収の影響もあり、売上高販

管費率は同 13.6%ポイント上昇の 60.1%となった。

これらの結果、営業利益は前期比 51.5%減となり、売上高営業利益率は同 0.6%ポイント低下の 0.8%となった。

◆ 21年11月期第3四半期累計期間決算

21/11 期第3 四半期累計期間業績は、売上高 6,189 百万円、営業利益 141 百万円、経常利益 172 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 114 百万円となった(前年同期比の開示はなし)。21/11 期通期の会社計画に対する進捗率は、売上高 72.6%、営業利益 69.4%、経常利益 78.4%、親会社株主に帰属する四半期純利益 87.9%となった。

新規販売件数(サービス流通数)は 127,723 件で、既に 20/11 期通期の 126,890 件を超過している。また自社サービスの保有件数は第3 四半期末で 63,302 件となり、20/11 期末比 23.2%増となり、21 年 8 月時点のストック型売上の比率が 41.2%まで上昇していることと合わせると、自社サービスが牽引して収益が拡大しているものと考えられる。

売上総利益率は 62.9%となり、20/11 期通期の 60.9%より 2.0%ポイント上昇した。自社サービスの売上構成比の上昇は、売上総利益率を低下させる要因となるが、20/11 期に自社サービス拡充のために大きくかけた業務委託費を抑制した効果が上回った。また、売上高販管費率は 60.6%と、20/11 期の 60.1%より 0.5%ポイント上昇となった。

これらの結果、売上高営業利益率は 2.3%となり、20/11 期通期の 0.8%から 1.5%ポイントの上昇となった。

◆ 21年11月期会社計画

21/11 期の会社計画は、売上高 8,525 百万円(前期比 18.1%増)、営業利益 204 百万円(同 257.9%増)、経常利益 220 百万円(同 249.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 130 百万円(同 584.2%増)である。

21/11 期の会社計画は、第3 四半期までの実績に 21 年 9 月から 11 月までの第4 四半期の予想値を合算したもののだが、他社サービス取次、自社サービスとも、第4 四半期の事業の状況には大きな変動を見込んでいない模様である。なお、自社サービスにおける 21/11 期末の保有顧客数は、前期末比約 30%増を計画している。

売上総利益率は、第3 四半期累計期間と同じ前期比 2.0%ポイント上昇の 62.9%を計画している。販管費は、人員増による人件費の増加や、顧客紹介に対する支払手数料の増加により同 18.7%増、売上高販管費率は同 0.4%ポイント上昇の 60.5%を見込んでいる。これらの結果、21/11 期の売上高営業利

益率は同 1.6%ポイント上昇の 2.4%と同社は予想している。

◆ 成長戦略

同社は、現行のビジネスモデルをさらに深化していくことを成長戦略の軸に据えている。同社によると、全国の年間移動世帯約 220 万世帯に対する同社のシェアは現在約 14%だが、以下の 4 点の施策に取り組んでいくことで、中長期のシェアを 50%にすることを目標に定めている。

- (1) シェアの拡大に向けて、提携企業やサービス利用者に対する知名度向上、上場を機にした大手企業との提携へのアプローチ、不動産企業や不動産管理会社向けサービスの拡充を進めていく。
- (2) 現在の集客は不動産企業経由が大半であるが、今後はデジタルマーケティングを強化することで、自社メディアからの直接流入を増やし、販売チャネルの多様化、拡充を図る。
- (3) サービス拡充に向けて、顧客満足度向上を通じた顧客生涯価値向上を図る。さらに、同社で生活に必要なライフラインサービスが揃うという状況を踏まえて、決済プラットフォーム化を進め、1 ユーザー当たりのサービス利用数の増加による顧客単価上昇を図っていく。
- (4) CRM や自社アプリの活用を通じて既存顧客の囲い込みを行い、引越し以外のライフイベントに伴うニーズを捉え、必要サービスのクロスセルを進めていく。

> 経営課題/リスク

◆ 新型コロナウイルス感染症の再拡大の可能性

新型コロナウイルス禍は 20/11 期の一時期、取次サービスの販売動向に多少の影響を及ぼした。現在、国内での新型コロナウイルス感染症の状況は落ち着いているが、このまま感染が収束するか、感染第 6 波が来るかは見通しづらい。海外では、より感染力が強いと言われている新たな変異株のオミクロン株が登場したと報道されている。仮に第 6 波が到来して陽性者数が大きく増加すると、再度、緊急事態宣言が発出される可能性もありうる。その場合、同社の事業活動及び業績に影響が出ることも考えられる。

◆ 2 期連続の営業キャッシュ・フローの赤字

19/11 期と 20/11 期の 2 期連続で営業キャッシュ・フローが赤字となった。21/11 期は利益拡大により赤字は解消されると考えられるが、一定の注意を払っておきたい。

◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2019/11		2020/11		2021/11 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	8,776	100.0	7,220	100.0	6,189	100.0
売上原価	4,573	52.1	2,822	39.1	2,295	37.1
売上総利益	4,203	47.9	4,397	60.9	3,894	62.9
販売費及び一般管理費	4,084	46.5	4,340	60.1	3,752	60.6
営業利益	118	1.4	57	0.8	141	2.3
営業外収益	22	-	12	-	34	-
営業外費用	3	-	5	-	3	-
経常利益	137	1.6	63	0.9	172	2.8
税引前当期(四半期)純利益	121	1.4	60	0.8	167	2.7
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	39	0.5	19	0.3	114	1.8

貸借対照表	2019/11		2020/11		2021/11 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,802	76.9	1,660	77.7	2,052	84.8
現金及び預金	872	37.2	667	31.2	877	36.2
売上債権	725	30.9	863	40.4	1,075	44.4
棚卸資産	47	2.0	16	0.8	16	0.7
固定資産	541	23.1	477	22.3	368	15.2
有形固定資産	85	3.7	94	4.4	79	3.3
無形固定資産	246	10.5	203	9.5	171	7.1
投資その他の資産	209	8.9	179	8.4	118	4.9
総資産	2,343	100.0	2,137	100.0	2,421	100.0
流動負債	1,223	52.2	1,076	50.4	1,269	52.4
買入債務	-	-	-	-	-	-
固定負債	330	14.1	251	11.8	-	-
純資産	789	33.7	808	37.8	922	38.1
自己資本	789	33.7	808	37.8	922	38.1

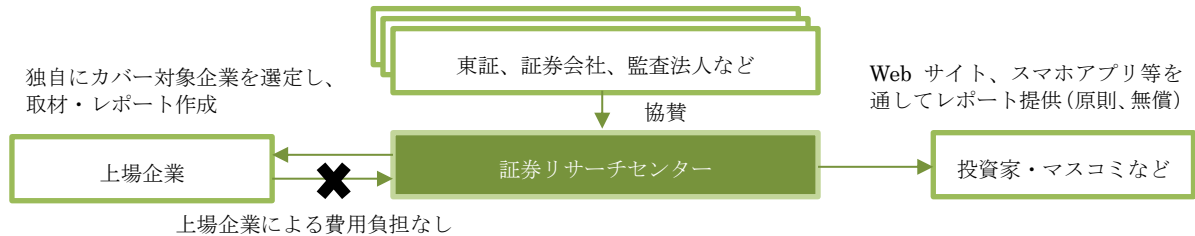
キャッシュ・フロー計算書	2019/11	2020/11
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-146	-9
減価償却費	38	42
投資キャッシュ・フロー	-30	6
財務キャッシュ・フロー	165	-212
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	-12	-215
現金及び現金同等物の期末残高	852	637

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ
日本証券業協会
監査法人 A&A パートナーズ

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
三優監査法人
日本証券アナリスト協会
宝印刷株式会社

大和証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
太陽有限責任監査法人
エイチ・エス証券株式会社
株式会社プロネクサス

野村證券株式会社
株式会社 ICMG
株式会社 SBI 証券
いちよし証券株式会社

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接的損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。