

ホリスティック企業レポート クローバー 7134 東証 JQS

新規上場会社紹介レポート
2021年12月24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 20211223

**中古自動車用品の買取・販売事業と新品自動車用品の卸売事業を展開
自社 IT プラットフォームを活用した新サービス開発でサービス事業拡大を目指す**

アナリスト:鎌田 良彦 +81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【7134 クルーバー 業種:小売業】

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)
2020/3	9,343	-	197	-	209	-	60	-	28.8	718.2	17.0
2021/3	9,922	6.2	448	2.3x	465	2.2x	290	4.8x	137.7	838.6	48.5
2022/3 予	10,230	3.1	560	25.0	551	18.5	355	22.4	157.7	-	40.0

(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
2. 2021年6月29日付で1:100の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正
3. 2022/3期は会社予想、2022/3期予想EPSは公募株式数(512,500株)を含めた予定期中平均株式数により算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	1,632円 (2021年12月23日)	本店所在地 神奈川県横浜市青葉区
発行済株式総数	2,624,500株	設立年月日 2014年4月1日
時価総額	4,283百万円	代表者 石田 誠
上場初値	1,800円 (2021年12月23日)	従業員数 190人 (2021年9月)
公募・売出価格	2,160円	事業年度 4月1日~翌年3月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎年6月
		【主幹事証券会社】 みずほ証券
		【監査人】 有限責任監査法人トーマツ

> 事業内容

◆ 中古自動車用品のリユース業態と新品タイヤ等の流通卸売業態を展開

クルーバー(以下、同社)グループは、同社と子会社3社からなり、中古カー&バイク用品の買取・販売を行うリユース業態と、タイヤ等の新品自動車用品の卸売を行う流通卸売業態を展開している。

リユース業態は、子会社のアップガレージが直営店舗、フランチャイズ(FC)店舗、及びECサイトのCrooober.com(クルーバードットコム)を通じて、中古カー&バイク用品の買取・販売を行っている。

流通卸売業態は、子会社のネクサスジャパンが、同社グループが開発したITプラットフォームを通じて新品タイヤやその他の新品自動車用品をメーカーから仕入れ、新品タイヤの販売店舗である「東京タイヤ流通センター」の直営店・FC店・加盟店向けに卸売を行っている他、大手中古車販売チェーン向け等に新品自動車用品の卸売を行っている。

米国の子会社UPGARAGE USA Co.,Ltd.は、カリフォルニア州において、海外版Crooober.comを通じて販売された中古カー&バイク用品を日本から輸入・配送する際のデポとしての役割を果たし、今後、米国での中古カー&バイク用品の買取・販売を行うための準備を進めている。

同社はグループ管理を行うとともに、リユース業態の基幹システム(売上・在庫管理、買取査定システム)運用やECサイト構築、ITプラットフォーム開発等を行っている。また、19年6月には新規事業として自動車業界専門の人材紹介サービス「BoonBoonJob」を立ち上げた。

同社グループは、「カー&バイク用品関連の買取、販売及びその付随業務」の単一セグメントであるが、売上高をリユース業態、流通卸売業態、その他の3つに分けて開示している(図表1)。21/3期の売上高は、リユース業態が5,981百万円(売上構成比60.3%)、流通卸売業態が3,926百万円(同39.6%)、その他が15百万円(同0.2%)と、小売事業であるリユース業態の売上高が約60%を占めている。

【図表1】売上内訳

	21/3期		22/3期2Q累計	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
リユース業態	5,981	60.3	3,038	63.3
流通卸売業態	3,926	39.6	1,755	36.6
その他	15	0.2	5	0.1
合計	9,922	100.0	4,800	100.0

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ リユース業態

リユース業態では、アルミホイールやカーナビ、マフラー、サスペンション等の中古カー&バイク用品を主に店舗で個人顧客から買取、販売している。顧客は殆どが男性で、年代は30~40代が多い。

中古カー&バイク用品を買取に出す顧客は、車やバイクを買い替える際、中古車買取業者は中古自動車用品の価値を見ないため、中古自動車用品を個別に買取に出すケースが多い。この場合、買い替えた車に搭載する中古自動車用品の販売につながるが多い。

リユース業態では店舗展開とEC販売の2つのチャンネルで顧客との接点を持っている。店舗展開では、中古カー用品買取・販売の「アップガレージ」からスタートし、中古バイク用品の買取・販売の「アップガレージ ライダース」、中古ホイールの買取・販売の「アップガレージ ホイールズ」、中古車の買取を行う「パーツまるごとクルマ&バイク買取団」、中古工具の買取・販売を行う「アップガレージ ツールズ」の専門店ブランドを立ち上げ、現在は5つの店舗ブランドを展開している(図表2)。

【 図表 2 】 店舗ブランド一覧

店舗ブランド	業務内容	開始時期
アップガレージ	中古カー用品の買取・販売	1999年4月
アップガレージ ライダース	中古バイク用品の買取・販売	2000年11月
アップガレージ ホイールズ	中古カーホイールの買取・販売	2005年6月
パーツまるごとクルマ&バイク買取団	中古車の買取	2017年7月
アップガレージ ツールズ	中古工具の買取・販売	2018年10月

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

店舗は徳島県と高知県以外の 45 都道府県に展開しており、21 年 11 月現在の各業態店舗の合計は、直営店 44 店、FC 店 195 店の合計 239 店となっている(図表 3)。1 つの店舗に複数の店舗ブランドを併設しているケースもあるため、拠点店舗数では 159 店舗である。直営店は東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県を中心に展開し、FC 店はその他の地域を中心に展開している。

【 図表 3 】 ブランド別店舗数

	直営店	FC店	合計
アップガレージ	21	105	126
アップガレージ ライダース	11	48	59
アップガレージ ホイールズ	4	8	12
パーツまるごとクルマ&バイク買取団	2	15	17
アップガレージ ツールズ	6	19	25
合計	44	195	239

(注) 21 年 11 月現在

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

EC 販売は、モール型 EC サイトの Crooober.com を通じて行っている。Crooober.com は基幹システムに EC サイト登録機能を組み込んだもので、写真情報や適合車種情報等が即座に掲載できる。直営店、FC 店以外の企業や販売店、等も加盟・掲載が可能となっている。

リユース業態の売上高は、東京タイヤ流通センター店舗を含めた直営店の売上と、FC 店からのロイヤリティ収入、FC 店や加盟店が Crooober.com を通じて販売した場合の売上高に応じた EC 手数料等からなる。

◆ 流通卸売業態

流通卸売業態では、子会社のネクサスジャパンが、クラウドベースの受発注 IT プラットフォーム「NEXLINK(ネクスリンク)」をベースに開発した「東京タイヤ流通センター」向けと、「チェーン展開企業向け IT プラットフォーム」の 2 つのシステムを通じ、新品タイヤやその他新品自動車用品の卸売業務を行っている。

東京タイヤ流通センターは、元々はアップガレージ店舗で取り扱いニーズが高かった新品タイヤやオイル、バッテリーを扱う販売チャネルとして設立したもので、アップガレージの直営店や FC 店への併設店が多い。整備工場等が店舗単位で加盟することも可能で、21年11月現在の加盟店は168店となっている。東京タイヤ流通センター加盟店では、サイズ別に「ゴールド・プラチナ・ダイヤモンド」の3プライスでの新品タイヤ販売を行っている。

「チェーン展開企業向け IT プラットフォーム」は、メーカーとチェーン展開企業間の受発注を行う IT プラットフォームである。主要販売先として開示されている、中古車販売の Gulliver 等を展開するIDOM(7599 東証一部)は、「チェーン展開企業向け IT プラットフォーム」の大口顧客である(図表 4)。

【 図表 4 】 主要販売先

	20/3期		21/3期		22/3期2Q累計	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
IDOM	2,119	22.7	2,098	21.1	947	19.7

(注) 割合は売上高合計に対する比率

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

> 特色・強み

◆ 中古自動車用品への保証の付与と修理・メンテナンス後の販売

同社では、販売する殆どの中古自動車用品に対して1週間から1カ月程度の保証を付けている。また、買取った商品を修理・メンテナンスした上で販売している。これらはヤフオク! やメルカリ等の個人間オークションでの中古自動車用品売買に対する差別化要因となっている。

◆ 全国に展開した店舗での買取と販売

アップガレージの店舗は45都道府県に展開しており、中古自動車用品を全国ベースで買取の拠点として重要な役割を果たしている。同社の基幹システムにより、買取商品の価格や在庫状況等が直営店、FC 店間で共有されている。このため、全国均一価格での買取が可能になるとともに、当該店舗に在庫がない場合、店舗間での在庫融通による対応が可能となっている。

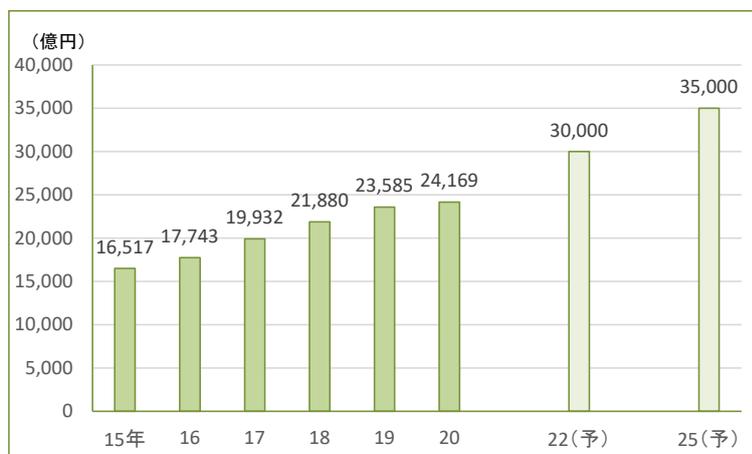
> 事業環境

◆ 拡大が続くリユース市場

リフォーム産業新聞社のリユース業界専門紙であるリサイクル通信の調べでは、住宅・自動車を除くリユース市場の規模は、20年に前年比2.5%増の2兆4,169億円となった。販路別には、店舗販売は同8.3%減と減少したものの、企業によるEC販売は同2.0%増、フリマアプリによる個人間取引が同14.7%増と高い伸びを示した。

同調査では、リユース市場は個人間取引の伸びに支えられ、22年には3兆円、25年には3兆5,000億円に達すると予測している(図表 5)。

【 図表 5 】 リユース市場の推移と見通し



(出所) リフォーム産業新聞社リリースより証券リサーチセンター作成

同社では、若い世代を中心とした中古商品の個人間取引の拡大により、中古商品に対する抵抗感が薄れ、EC 販売等 IT を活用した商品提供の拡大等もあり、同社の中古カー&バイク用品の販売は今後も拡大すると見ている。

◆ 競合

中古自動車用品の買取・販売を店舗展開している競合先としては、オートボックスセブン(9832 東証一部)、イエローハット(9882 東証一部)等があるが、中古用品の取扱店舗は同社に比べて少ない。中古自動車用品の買取・販売に関しては、ヤフオク! やメルカリ等を通じた中古自動車用品の個人間取引と競合している。

> 業績

◆ 過去の業績推移

同社は 99 年 4 月に中古カー用品販売を目的に設立されたアップガレージを前身としている。アップガレージは FC 店も含めた積極的な店舗展開を進め、04 年 3 月に東証マザーズに上場した。

将来的に EC 販売の拡大が予想され、それに対応するにはシステム開発や新規事業開発等、短期的な業績にマイナス影響を与える事業改革が必要との判断から、石井誠社長は 12 年 1 月にアップガレージに対する MBO を実施、同年 4 月にアップガレージは上場廃止となった。14 年 4 月にアップガレージの単独株式移転により、クルーパーホールディングス(現同社)が設立された。

MBO 後には、モール型 EC サイト Crooober.com の開始、海外展開やリユース業態での新たな店舗ブランドの展開、IT プラットフォームを通じた卸売業態の拡大を進めた。

これらの施策の結果、アップガレージチェーンの EC 販売額は、MBO 前の 11/3 期の 1,837 百万円、チェーン総売上高に対する EC 販売比率 13.7% から、21/3 期には同順で 4,006 百万円、21.1%に拡大した。また、「チェーン展開企業向け IT プラットフォーム」によるIDOM向けの売上高が拡大する等、新規事業も拡大した。

◆ 21 年 3 月期

21/3 期は、売上高 9,922 百万円(前期比 6.2%増)、営業利益 448 百万円(同 2.3 倍)、経常利益 465 百万円(同 2.2 倍)、親会社株主に帰属する当期純利益 290 百万円(同 4.8 倍)であった。

リユース業態の売上高は、コロナ禍における公共交通機関から自動車への移動手段シフトによる需要増加、EC 販売の拡大に加え、店舗の増加(直営店は新規出店 3 店、退店 1 店、FC 店は新規出店 6 店、退店 1 店)もあり、5,981 百万円(前期比 8.9%増)と好調だった。流通卸売業態の売上高は、IT プラットフォームによる受発注の促進により、3,926 百万円(同 2.7%増)となった。リユース業態での売上高増加、流通卸売業態でのスケールメリットによる仕入れコスト削減等により、営業利益、経常利益ともに大幅増益となった。

◆ 22 年 3 月期の会社計画

同社の 22/3 期計画は、売上高 10,230 百万円(前期比 3.1%増)、営業利益 560 百万円(同 25.0%増)、経常利益 551 百万円(同 18.5%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 355 百万円(同 22.4%増)である(図表 6)。1株当たり配当金は 40 円(前期は 48.5 円)を計画している。

【 図表 6 】 22 年 3 月期会社計画

	21/3期		22/3期会社計画		
	(百万円)	構成比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	9,922	100.0	10,230	100.0	3.1
売上原価	5,954	60.0	5,958	58.2	0.1
売上総利益	3,968	40.0	4,272	41.8	7.7
販売費及び一般管理費	3,519	35.5	3,712	36.3	5.5
営業利益	448	4.5	560	5.5	25.0
営業外収支	17	-	-9	-	-
経常利益	465	4.7	551	5.4	18.5
親会社株主に帰属する当期純利益	290	2.9	355	3.5	22.4

(出所)「東京証券取引所 JASDAQ への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

リユース業態の新規出店は、拠点ベースで直営店 3 店、FC 店 8 店を見込んでいる。国内 EC 手数料については、21/3 期にはコロナウイルス感染症の影響で大幅に増加したことから、前期並みの計画である。

リユース業態の直営店の売上総利益率は、長期在庫の削減や買取価格の改善により、前期の 53.6%から 54.5%への上昇を見込んでいる。流通卸売業態でも仕入コスト低減による利益率改善を見込んでいる。これらの結果、売上原価は 5,958 百万円(前期比 0.1%増)、売上総利益は 4,272 百万円(同 7.7%増)となり、売上総利益率は前期の 40.0%から 41.8%に上昇する計画となっている。

販売費及び一般管理費は、人員増加に伴う人件費増加と、店舗等の設備投資やシステム開発による減価償却費の増加により 3,712 百万円(前期比 5.5%増)を見込み、営業利益は 560 百万円(同 25.0%増)を計画している。

営業外費用では上場関連費用 15 百万円を見込み、経常利益は 551 百万円(前期比 18.5%増)の計画である。特別損益は見込まず、親会社株主に帰属する当期純利益は 355 百万円(同 22.4%増)を見込んでいる。

◆ 成長戦略

同社は成長戦略として、①アップガレージの出店拡大、②IT システム開発による顧客基盤の拡大と新規サービスの提供、③海外事業の拡大を掲げている。

アップガレージの店舗展開については、商圏人口 30 万人を前提に現在の直営店、FC 店合計の 126 店から 300 店規模までの出店が可能と社では見ている。店舗は買取拠点としての役割と同時に、取り付けや修繕等のサービス提供拠点としても重要な役割を果たす。

IT システムは、同社に約 30 人のエンジニアを抱え、自社で開発している。上場時に調達した資金を使い、リユース業態の基幹システムを従来のオンプレミスからクラウドベースに転換し、直営店とFC店以外の修理業者等にも利用を開放し、中古自動車用品の買取・販売の拡大を目指している。また、中古自動車用品や新品自動車用品等を扱う自動車関連業界向けに IT システムを活用した新たなサービスを提供することで、小売業からサービス業への事業展開を計画している。

海外展開では、米国子会社を通じ、中古カー&バイク用品の現地での買取と販売による事業拡大を目指している。

> 経営課題/リスク

◆ 古物営業法の規制

同社グループの中古自動車用品等の買取・販売は、古物営業法による都道府県公安委員会の許可に基づき行われている。古物営業法の目的は、盗品の売買防止、盗品の迅速な発見等にある。買取商品が盗品であった場合、古物営業法では1年以内、民法の規定では2年以内であれば、所有

者からの返還請求があれば無償での返還義務が生じる。この場合、当社にとっては損失となる。また、古物営業法違反による営業停止等の処分が発生した場合は、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 若者の自動車離れ

20代の若者を中心に、自動車の購入・維持費用の高さを理由に、運転免許を取得しない人や自動車を所有しない人が増える等、若者の自動車離れが指摘されている。こうした傾向が今後も続けば、中古自動車用品市場の縮小により同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 個人間取引拡大による中古品仕入への影響

同社の中古自動車用品の仕入れは、顧客からの買取が大半を占めている。フリマアプリでの売買に代表される個人間取引の拡大が、同社の商品仕入れに影響を与える可能性がある。

【 図表 7 】 財務諸表

損益計算書	2020/3		2021/3		2022/3 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	9,343	100.0	9,922	100.0	4,800	100.0
売上原価	5,795	62.0	5,954	60.0	2,771	57.7
売上総利益	3,548	38.0	3,968	40.0	2,028	42.3
販売費及び一般管理費	3,350	35.9	3,519	35.5	1,775	37.0
営業利益	197	2.1	448	4.5	252	5.3
営業外収益	33	-	38	-	13	-
営業外費用	21	-	21	-	8	-
経常利益	209	2.2	465	4.7	257	5.4
税引前当期(四半期)純利益	79	0.8	431	4.3	258	5.4
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	60	0.6	290	2.9	165	3.4

貸借対照表	2020/3		2021/3		2022/3 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	2,213	56.1	2,315	57.8	2,390	58.2
現金及び預金	637	16.1	827	20.6	1,050	25.6
売上債権	731	18.5	754	18.8	657	16.0
棚卸資産	656	16.6	584	14.6	585	14.3
固定資産	1,731	43.9	1,689	42.2	1,714	41.8
有形固定資産	940	23.8	858	21.4	880	21.4
無形固定資産	182	4.6	191	4.8	242	5.9
投資その他の資産	608	15.4	639	16.0	591	14.4
総資産	3,945	100.0	4,005	100.0	4,104	100.0
流動負債	1,758	44.6	1,814	45.3	1,851	45.1
買入債務	432	11.0	468	11.7	424	10.3
短期借入金	950	24.1	400	10.0	1,000	24.4
1年内返済予定の長期借入金	59	1.5	259	6.5	59	1.4
固定負債	669	17.0	419	10.5	420	10.2
長期借入金	355	9.0	95	2.4	65	1.6
純資産	1,516	38.4	1,771	44.2	1,833	44.7
自己資本	1,516	38.4	1,771	44.2	1,833	44.7

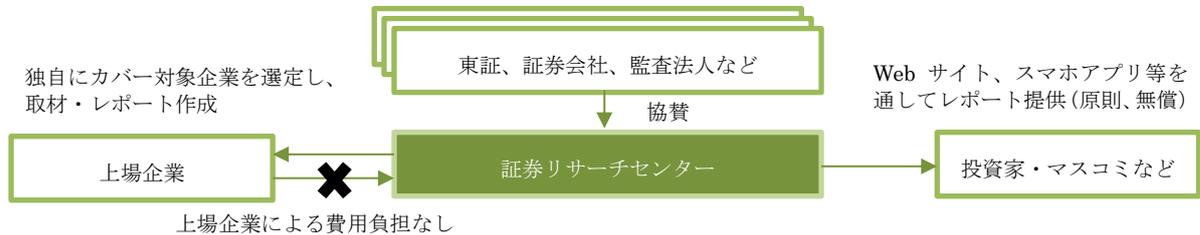
キャッシュ・フロー計算書	2020/3		2021/3		2022/3 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	232		965		86	
減価償却費	196		162		70	
投資キャッシュ・フロー	-309		-119		-124	
財務キャッシュ・フロー	88		-653		262	
配当金の支払額	-37		-35		-102	
現金及び現金同等物の増減額	11		189		222	
現金及び現金同等物の期末残高	637		827		1,050	

(出所) 届出目論見書を基に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。