

オークファン

3674 東証マザーズ

<http://aucfan.co.jp/ir/>

2016年7月5日(火)

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
森本 展正

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 積極的な M&A の展開により事業基盤の強化・整備が大きく進展

オークファン<3674>は、ネットオークション・ショッピングの比較検索サイト「aucfan.com(オークファン)」を中心とする情報提供(メディア)事業のほか、BtoB マーケットプレイス事業、ソリューション事業の3つの事業を展開する。過去蓄積してきた300億件を超える実売価格データを武器に、個人(Reseller)及び個人事業主(Small-B)などの売り手を中心に情報提供サービスを提供してきたが、2015年7月に(株)NETSEA(ネッシー)を子会社化しBtoB マーケットプレイス市場へ本格参入したのに続き、2016年1月に(株)リバリューを子会社化し同事業の強化を図る。さらに、同年4月にクラウドソーシング事業を行う(株)スマートソーシングを子会社化しソリューション事業を強化するなど、同社独自の成長モデルに基づいた事業基盤の強化・整備を推進している。

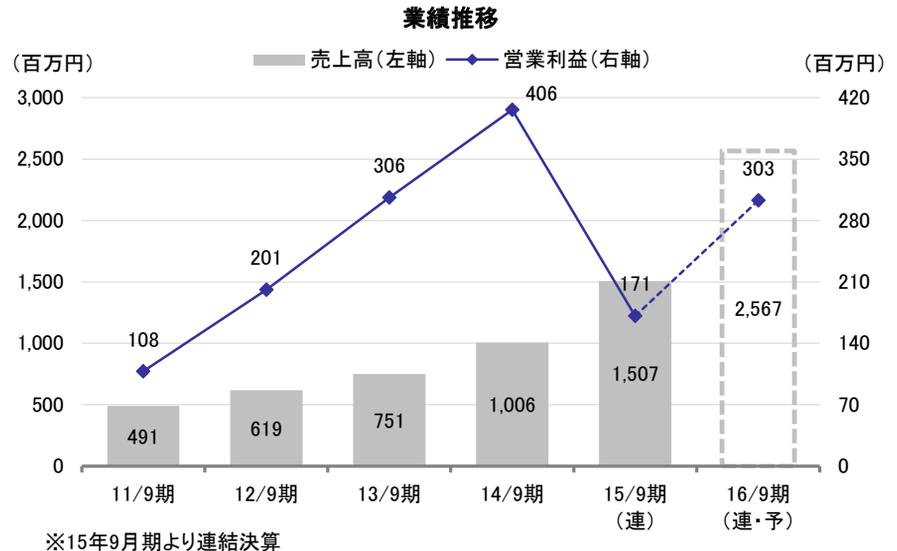
5月13日に発表された2016年9月期第2四半期累計(2015年10月-2016年3月)の連結業績は、売上高は前年同期比82.1%増の1,062百万円、営業利益は同162.4%増の205百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同46.8%増の262百万円と大幅な増収・増益となり、売上高、利益は過去最高を更新した。これは、1) NETSEAの子会社化、会員数の増加、スクール事業の好調、2月に実施したオークファンプレミアム会員の料金改定などがプラス寄与したことによりサービス課金収入が好調となった、2) エターメント(株)の子会社化に加えて、フリーマーケット事業、法人向けソリューションサービスが好調に推移したことなどからマーケティング支援が拡大したこと——などが要因。

同社では決算発表と同時に新たにリバリューとスマートソーシングが連結子会社となることを手掛かりに2016年9月期会社計画(売上高2,101百万円、営業利益223百万円、親会社株主に帰属する当期純利益237百万円)を売上高2,567百万円、営業利益303百万円、親会社株主に帰属する当期純利益302百万円へそれぞれ上方修正した。弊社では、NETSEAの個人情報流出事故のマイナス影響を考慮しても、オークファンプレミアム会員の料金改定の効果がフル寄与することと、上方修正した会社計画に対する第2四半期累計業績の進捗率が売上高41.4%、営業利益67.7%、親会社株主に帰属する当期純利益87.0%となっていることから判断し、会社計画は保守的で上振れ余地があると見る。このため、NETSEAの個人情報流出によるマイナス影響が具体化する第3四半期決算動向を注目する。

2015年、NETSEAの子会社化により2014年に発表した中期経営計画「NEWパラダイム2017」をロールオーバー。保有データを軸にメディア事業、マーケットプレイス事業、ソリューション事業の3つの事業の相乗効果を生み出すという新たな成長モデルを打ち出し、2018年9月期売上高40億円、経常利益12億円の達成を目標とし事業を展開している。しかし、今年に入ってリバリュー、スマートソーシングを相次いで子会社化したことにより事業基盤が整い、売上高は2018年9月期目標の達成が1年前倒しで視野に入ってきたことから、新たな中期経営計画「Dash! 2019」を策定、公表することを明らかにした。発表は2016年9月期決算と同時に予想され、その具体的な内容について注目したい。

Check Point

- ・2016年9月期第2四半期累計はNETSEAの子会社化効果などから大幅な増収、増益を記録、売上高、利益は過去最高を更新
- ・リバリュー、スマートソーシングの相次ぐ子会社化によりB2Bマーケットプレイス事業とソリューション事業の事業基盤が一段と強固に
- ・新たな中期経営計画「Dash! 2019」を策定、公表へ



概要・沿革

相次ぐ買収によりBtoBマーケットプレイス事業、ソリューション事業を拡大

(1) 同社の概要

同社は設立以降、「あらゆる人が、あらゆる場所で、あらゆるモノを売り買いできる新たな時代を創る」ことをミッションとして掲げ、「あらゆる商品に関する正確でフェアな情報を提供する企業として、世界における唯一無二の存在となる」というビジョンのもとに、ネットオークション・ショッピングの比較検索サイト「オークファン」を中心とする情報提供(メディア)事業ほか、BtoBマーケットプレイス事業、ソリューション事業の3つの事業を展開する。

(2) 沿革

同社は、学生時代からオークション売買を行っていた代表取締役社長の武永修一(たけながしゅういち)氏がオークション事業(オークションによる商品の出品販売)を行う目的で2004年4月に設立した(株)デファクトスタンダードを前身とする。2006年2月にオークション統計ページ(仮)の営業を譲り受け、メディア事業としてオークションの価格比較・相場検索サイトの運営を開始した。



オークファン

3674 東証マザーズ

<http://aucfan.co.jp/ir/>

2016年7月5日（火）

※1 実店舗及びオンラインストアをはじめとするあらゆる販売チャネル及び流通チャネルを統合すること、及び、そうした統合チャネルの構築によりどのような販売チャネルからも同じような商品を購入できる環境を実現する概念を指す。

※2 グランドデザインは大手 BPO 会社であるトランスコスモス〈9715〉と2015年6月に資本・業務提携。2015年11月に当社が保有するグランドデザイン株式630株をトランスコスモスに売却したことにより同社の出資比率は22.3%へ低下し、持分法適用会社となった。さらに、トランスコスモスは16年1月に追加出資を行ったことで、同社の出資比率は17%へ低下、グランドデザインは持分法適用会社から外れた。

※3 ドリームインキュベータが保有するリバリュウ株式14,800株全株式を取得。なお、取得額については非開示。

2007年6月にデファクトスタンダードのメディア事業を新設分割し、同社を設立、純広告サービス及びネット広告サービスを開始した。続く8月には無料会員サービス、翌2008年5月には有料会員サービス「オークファンプレミアム」の提供を始め、課金サービス事業を開始したのを皮切りに、「オークファンスクール」（2008年12月）、「オークファンゼミ」（2010年1月）と、サービスメニューの品ぞろえを拡充した。

2010年8月にはスマートフォン向けサイト「aucfan touch（オークファンタッチ）」を開始した。2011年11月には総合分析ツール「オークファンプロ」の提供を開始し、2012年12月には世界のECサイトの一括検索サービス「グローバルオークファン」の提供を始めるなど、サービス領域の拡大を図った。

2013年4月に東京証券取引所マザーズ市場へ上場した。さらに6月に企業及び個人の取引を可能にした独自プラットフォーム「オークファン仕入れモール」の運営を開始したのにつき、9月にフリーマーケット事業「楽市楽座」を取得し、BtoSmall-B（個人事業主）マーケットプレイス事業へ参入した。

2014年以降は、国内外で買収・資本参加を積極化し、事業基盤の整備拡充に努める。特に、2014年9月期決算発表以降は2015年9月期を初年度とする中期経営計画（2017年9月期目標：売上高30億円、経常利益8億円）をベースに、事業拡大及び事業基盤強のための提携、M&Aを加速している。

2014年10月にデジタルマーケティング事業及びオムニチャネル※1・プラットフォーム事業を展開するグランドデザイン&カンパニー（株）（現グランドデザイン（株））を子会社化したのにつき、2015年1月にはデータマイニング事業を行う（株）マイニングブラウニーを子会社化※2。さらに、同7月にはBtoB市場への本格参入を狙いDeNA（ディー・エヌ・エー〈2432〉）が運営するBtoBマーケット（BBM）事業を継承した新設会社であるNETSEAを取得（取得価額1,250百万円）した。

さらに、2016年1月には、Fintech分野への本格的な進出を睨み、ドリームインキュベータ〈4310〉より流通・製造業の資産を流動化するアセットリクイデーション事業を運営するリバリュウの株式を取得※3、連結子会社化したほか、同年4月にはスマートソーシングを子会社化（同年6月に同社の子会社エターメントと合併予定）したことに加えて、デジファン（旧リッチウェルマーケティング）を子会社すると同時にエレメンツキャピタルエスピーシーから野外イベントプラットフォームサービス事業を譲受している。



オークファン

3674 東証マザーズ

<http://aucfan.co.jp/ir/>

2016年7月5日(火)

沿革

年月	事項
2004年 4月	オークション事業を行う(株)デファクトスタンダードを設立
2006年 2月	オークション統計ページ(仮)を営業譲受
2007年 6月	インターネットメディア「オークファン」の運営を事業目的としてデファクトスタンダードからメディア事業を新設分割し(株)オークファンを設立
2007年 8月	無料会員サービスを開始
2008年 5月	有料会員サービス「オークファンプレミアム」を開始
2008年12月	オークション専門講座「オークファンスクール」を開始
2009年 5月	消費動向分析ツール「オークデータ」を開始
2010年 8月	スマートフォン向けサイト「aucfan touch」の提供を開始
2011年11月	総合分析ツール「オークファンプロ」を開始
2012年 7月	オークションの不正出品物を検知する「auc-checker」を開始
2012年 8月	中古買取、オークション出品代行ショップの検索サービス「オークファンタウン」を開始
2012年12月	世界のECサイトの一括検索サービス「グローバルオークファン」を開始
2013年 4月	東京証券取引所マザーズ市場上場
2013年 6月	企業と個人の取引を可能にした独自プラットフォーム「オークファン仕入れモール」を開始
2013年10月	フリーマーケット事業「楽市楽座」を取得
2014年 2月	ヤフー<4689>と連携し「ヤフオク!」出品者育成サービス「オークション出品塾・大学」を開始
2014年 5月	ネットオークションで商品取引を検知・監視する「オークチェッカー(β)」を開始
2014年10月	グランドデザイン&カンパニー(株)を子会社化
2014年11月	グランドデザイン&カンパニーのオムニチャネル・プラットフォーム事業を新設分割によりグランドデザイン(株)を設立
2015年 1月	データマイニング事業を行う(株)マイニングブラウニーを子会社化
2015年 4月	グランドデザイン&カンパニーを吸収合併
2015年 7月	DeNA<2432>が運営するBtoBマーケット(BBM事業)を継承した新設会社NETSEAを子会社化
2015年 9月	オークファンが「パソコンスクールアビバ」で「ヤフオク!」対策講座を開講
2015年 9月	ダメージカー買取シェアNo.1の(株)タウト相場検索サイト「オークファン」がデータ連携開始
2015年12月	PCサイトショッピング検索でデザインリニューアル実施及び対象ECサイトの拡充、検索機能の向上を行う
2016年 1月	PC版オークファンの商品詳細ページを大幅リニューアル ドリームインキュベータ<4310>より(株)リバリュアの株式を100%取得
2016年 2月	オークファンプレミアム会員の機能拡張と価格改定を実施
2016年 3月	タウト相場検索サイト「オークファン」が連携し中古車買取サービスを開始
2016年 4月	(株)スマートソーシングの株式取得(子会社化、6月30日を効力発生日としてエターメント(株)を吸収合併予定) 子会社リッチウェルマーケティング(株)を子会社化。同時にエレメンツキャピタルエスピーシーから野外イベントプラットフォームサービス事業を譲受
2016年 5月	海外ECの価格情報を保有するインドのDataWeave社と当社がデータ連携を開始

出所:会社資料からフィスコ作成

■事業内容

情報提供(メディア)事業のほか、マーケットプレイス事業、ソリューション事業を展開

(1)グループの状況

同社グループは2016年3月末現在、同社と、マイニングブラウニー(同社出資比率100%)、NETSEA(同100%)、エターメント(同79.1%)、リバリュウ(同100%)の連結子会社4社で構成される。なお、2015年12月末現在で持分法適用会社であったグランドデザインは2016年1月に同社の出資比率が低下したために、持分法適用会社から外れた。

オークファン

3674 東証マザーズ

<http://aucfan.co.jp/ir/>

2016年7月5日（火）

※ Online to Offline の略。インターネット上の Web コンテンツや SNS（ソーシャル・ネットワーキング・サービス）におけるサービス（Online）を、実在する店舗（Offline）での集客アップや購買促進につなげる仕組みのこと。

さらに、2016年4月にスマートソーシング（同社出資比率 65.0%）と、リッチウェルマーケティング（株）（同社出資比率 100%、5月にデジファン（株）へ社名変更）をそれぞれ子会社化したため、直近の同社グループは、同社とマイニングブラウニー、NETSEA、エターメント、リバリュー、スマートソーシング、デジファンの連結子会社 6 社となっている。なお、同社では、6月30日付でスマートソーシングを存続会社としてエターメントを吸収合併する予定。これは、法人向けに O2O※支援事業領域を戦略的に開拓するために、エターメントが保有する商品力、システム開発力とスマートソーシングが持つ営業力、サポート力を一体化することを狙ったもの。

(2) 事業の内容

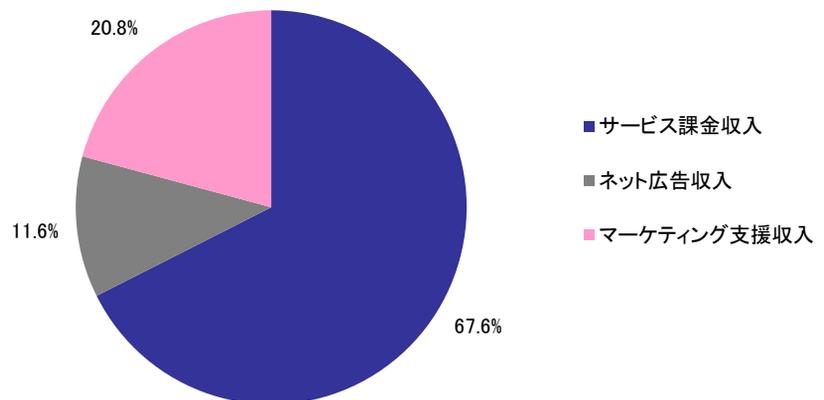
同社グループで手掛ける事業は、同社が展開する情報提供（メディア）事業のほか、NETSEA とリバリューが行うマーケットプレイス事業、エターメントとマイニングブラウニーが行うソリューション事業の 3 つの事業で構成される。

a) 情報提供（メディア）事業

同社が手掛ける情報提供（メディア）事業は、オークション、ショッピングの商品及び価格情報の比較・検索・分析等が可能な価格情報比較サイト「aucfan.com（オークファン）」の運営を中心としたインターネットメディア事業で、主に PC サイト、モバイルサイト及びスマートフォンサイトを運営している。ヤフー<4689>及び楽天<4755>、amazon(アマゾン)、e-Bay など、国内外のオークションサイト及び通販サイト運営会社から取得した商品の落札・売買価格情報を蓄積（蓄積されたデータ数は 300 億件を超える）、それらのデータを統合・解析し、自社サイト「オークファン」で相場情報として提供している。その価格情報は実売価格が基本で、ユーザーの多くが販売者（売り手）であることが特徴である。2015年9月末の一般会員（無料会員数）数は 579 千人で、課金会員数は 74,401 人、プレミアム会員数は 48,958 人となっている。

同社の収入源は、サービス課金収入及び、ネット広告収入、マーケティング支援収入の 3 つで構成されている。2016年9月期第 2 四半期累計期間では、サービス課金収入 67.6%、ネット広告収入 11.6%、マーケティング支援収入 20.8% となっており、サービス課金収入が全体の半分以上を占める。

サービス収入別売上構成比(16/9期1H)



出所：説明資料からフィスコ作成



オークファン

3674 東証マザーズ

<http://aucfan.co.jp/ir/>

2016年7月5日（火）

- ※1 同社が保有する過去10年分の落札相場情報（ヤフオク！）を一括で検索できる検索効率化ツール。
- ※2 広告主が「オークファン」に広告を掲載し、そこにアクセスしたユーザーが当該商品・サービスを購入した際に報酬が支払われる広告。
- ※3 「オークファン」上で利用者が検索したキーワードに関連した広告が検索結果画面上に表示され、ユーザーがクリックするごとに広告主から収入を得られる広告。
- ※4 アドネットワーク事業者が提供する仕組みを利用し、表示回数またはクリックに応じて広告主から収入を得られる広告。

1) サービス課金収入

「オークファン」は基本的に無料で利用できるが、商品及び価格情報をより長い期間にわたり閲覧できる、あるいはオークションに関する更なる利便性の高い機能、及び特別なノウハウ等の有益な情報を求めるユーザーに対する基本サービスである「オークファンプレミアム」のほか、データ分析ツール「オークファンプロ」などのサービスを有料で提供している。さらにオークションを1から学びたいユーザー、ビジネスとして展開したいユーザーに対して対面型セミナーの開催及び、そのDVD販売なども行っている。会員数の多いオークファンプレミアムが主力となっている。

なお、同社では2016年2月1日付でオークファンプレミアム会員の料金体系の改定を実施した。具体的には、プレミアム会員費を月額475円（税抜）から908円（税抜）へ改訂すると同時に、会費が月額300円（税抜）のオークファンライト会員（国内外のネットショッピングやネットオークションでの購入を総合的に支援する）をリリースした。プレミアム会員の料金改定を行ったのは、「期間おまとめ検索※1」をはじめとするオプションサービスをより利用しやすい環境で提供することがユーザーにとって有益と判断したため、期間おまとめ検索を標準装備するとともに、その他オプションサービスの利用回数制限を緩和している。

2) ネット広告収入

「オークファン」でユーザーが商品をクリックまたは購入した際に、商品を販売するeマーケットプレイス、または各ECサイトを取りまとめる広告代理店・メディアレップから支払われる広告料金で、成果報酬型広告※2、検索連動型広告※3、ネットワーク広告※4に分かれるが、成果報酬型広告が主力となっている。

3) マーケティング支援収入

顧客に対して直接営業または広告代理店・メディアレップを経由して営業することで、広告販売、データソリューション、その他のサービスを販売する。広告販売である純広告収入は同社の主要ユーザーへ自社製品及びサービスの認知拡大及び自社サイトへ誘導を行いたい広告主に対して、「オークファン」の広告サービスを販売している。データソリューション販売は、同社にてeマーケットプレイスから取得した商品及び価格情報を整理統合し、加工及び統計学的補正を施したものを分析レポート等の形式で販売している。その他はオークション大学、らくらく卸、仕入れモール等のイベント収入で構成されている。売上の主力は純広告収入で、半分程度を占める。

なお、同社グループ企業とその手掛ける事業の概要は以下のとおり。

b) BtoB マーケットプレイス事業

NETSEAは、商品のサプライヤー（メーカー、問屋、卸売会社など約5,000社）とバイヤー（小売・ネットショップ・輸出業者など約25万人）を結びつける中間卸として機能するBtoBマーケットプレイス「NETSEA」（主としてアパレル雑貨を中心に年間約80億円の商品が取引されている）の運営を主に行っている。

リバリューは、企業の返品・余剰品などの在庫を適正価格により流動化するマーケットプレイス「リバリュー BtoB モール」を運営するほか、「トレンドナビ」等の在庫の適正なプライシングの算定サービスを提供する。

c) ソリューション事業

エターメントは、ネットショップの多店舗展開、複数ネットショップ管理の一元化を可能にする「タテンポガイド」を提供する。対応ネットショップ、対応モールは多岐にわたり、大手企業・上場企業や月商1億円を超えるネットショップを中心に導入実績は1000店舗を超える。2015年11月に株式を追加取得し子会社化した。

■ 事業内容

マイニングブラウニーは、データマイニング事業を展開する。Webサイトをクローリングするためのプラットフォームサービス(PaaS)である「mitsubachi」やテキストマイニングシステム「hotaru」、Webキャプチャーサービス「tombo」などのサービスを提供する。

d) 2016年9月期第3四半期以降の連結対象となる子会社

スマートソーシングは、大手法人クライアントに対して、インターネットメディア事業、クラウドソーシング事業、クラウドコマース事業など、多彩なソリューションを展開する。

デジファン(旧:リッチウェルマーケティング)は、インターネットサービスの企画・開発・運営・販売・コンサルティング及び野外イベントプラットフォームサービス事業を運営する。

■ 強みと事業リスク

300億件を超える実売価格データが強みの源泉

同社の強みは、過去10年以上にわたって蓄積した300億件を超える実売価格データを保有していることである。また、そのデータを分析・加工できるツールを提供できる体制があること及び、データの分析力などを挙げることができる。そして、そのデータをキラーコンテンツとして月間1,500万を超えるサイト訪問者数を有することも強みの1つとして挙げることができる。

同社の保有する圧倒的なデータ数が他社への参入障壁になっていると同時に、月間1,500万超のサイト訪問者を有することで、同社にデータを供給しているeマーケットプレイスとのより強い共存関係を生み出す要因として働いている。同社と同様のサービスを展開する競合企業はない。なお、消費者向け価格比較サイト「価格.com」を運営するカカコム<2371>とはサービス内容が類似しているが、対象ユーザー及び、ビジネスモデルが大きく異なり、基本的に競合関係はない。

事業リスクは、各事業領域における人材(リソース)の確保が同社の大きな経営課題である。戦略展開に見合う人材育成及び、確保が間に合わない場合には、売上及び、利益成長のボトルネックになる可能性がある。同社では人材の育成及び、確保を重要な課題と認識しており、中期経営計画における戦略投資に占めるウエイトは高くなっている。

加えて、同社のユーザーは特定の検索エンジンからの集客であるため、SEO施策を行っているが、検索結果を表示する検索エンジンのアルゴリズムが大幅に変更されるなどにより、それまでのSEO施策が有効に機能しなくなるような場合には、追加的な費用発生及び集客数の減少につながり、業績にマイナスの影響を及ぼす可能性があることも、事業リスクとして挙げることができる。

NETSEA の買収効果が嵩上げ要因として働き大幅増収、増益を記録

(1) 2016年9月期第2四半期累計（2015年10月－2016年3月）連結業績

2016年9月期第2四半期累計の連結業績は、売上高は前年同期比82.1%増の1,062百万円、営業利益は同162.4%増の205百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同46.8%増の262百万円と大幅な増収・営業増益となり、売上高、営業利益ともに過去最高を記録した。

2016年9月期第2四半期累計業績の概要

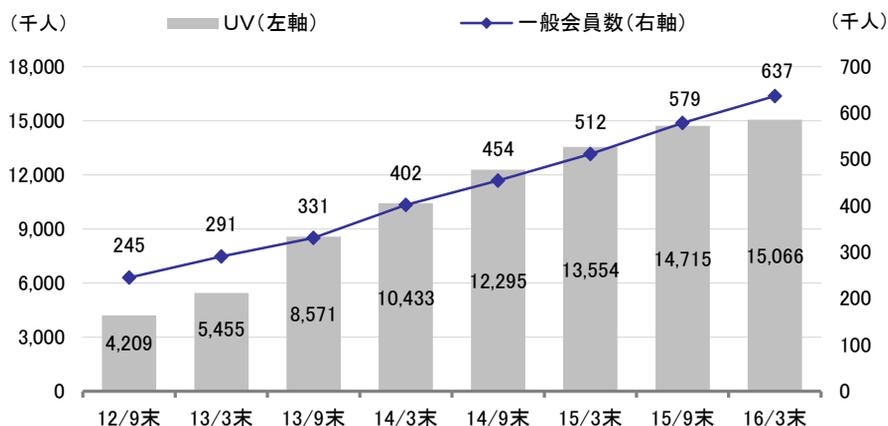
(単位：百万円)

	15/9 期 1H				16/9 期 1H				
	1Q	2Q	実績	売上比	1Q	2Q	実績	売上比	前年同期比
売上高	290	293	583	-	513	548	1,062	-	82.1%
サービス課金収入			293	50.3%			717	67.5%	144.4%
ネット広告収入			188	32.2%			123	11.6%	-34.3%
マーケティング収入			101	17.3%			221	20.8%	117.9%
売上原価	69	75	145	24.9%	132	117	249	23.5%	71.9%
売上総利益	220	217	438	75.1%	381	431	812	76.5%	85.5%
販管費	183	176	360	61.7%	297	310	607	57.2%	68.8%
営業利益	37	40	78	13.4%	83	121	205	19.3%	162.4%
経常利益	38	38	76	13.2%	101	110	211	19.9%	175.0%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	3	175	178	30.7%	143	119	262	24.7%	46.8%

出所：同社決算短信、説明資料からフィスコ作成

売上高はプロモーション強化施策、SEO（検索エンジン最適化）対策、eマーケットプレイス各社とのアライアンス強化などのユーザー数増加施策や、スマートフォンユーザーの拡大に向けてプロモーション強化施策、キャリア公式化、オークションの買い手向けサービスのリリースなどを実施した効果が顕在化したことにより、ユニークビジター（UV）数、一般会員数は順調に増加した。2016年3月末時点におけるユニークビジター（UV）数は1,506万UV/月と1,500万を超えたほか、一般会員数も637千人と増加した。

ユニークビジター(UV)と一般会員数の推移



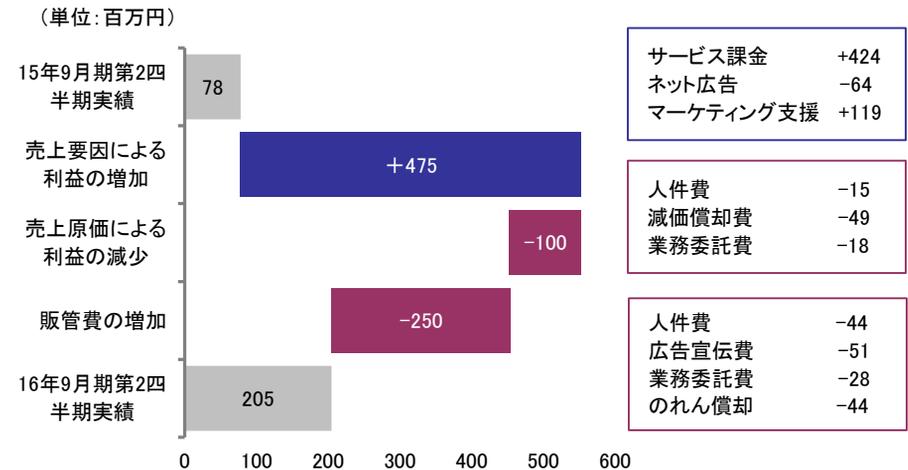
※ユニークビジターはオークファンサイトへの月間訪問者数。
※一般会員数はオークファンサイトでのすべての会員登録数。

出所：説明会資料からフィスコ作成

2016年7月5日(火)

売上高の拡大に伴い売上総利益は前年同期比 85.5% 増の 812 百万円となり、2 月に実施したプレミアム会員料金改定がプラス寄与したことから、売上総利益率は 76.5% となり前年同期比に比べ 1.4 ポイント上昇した。一方、販管費は NETSEA、エターメントの子会社化の影響などから同 68.8% 増の 607 百万円へ拡大したものの、販管費比率は 57.2% へ 4.5 ポイント低下した。この結果、営業利益は大幅増益を確保し、営業利益率は 19.3% と 5.9 ポイント上昇した。なお、親会社株主に帰属する四半期純利益はグランドデザイン株式売却による関係会社株式売却益 174 百万円とグランドデザインが第三者割当増資を行ったことに伴う持分変動益 96 百万円を特別利益として計上したことで、経常利益額を上回る水準となった。

営業利益の増減要因分析



※利益の増加要因を「+」、減少要因を「-」で表示

出所：説明資料からフィスコ作成

売上高を収入別に見ると、ネット広告が前年同期比 34.3% 減の 123 百万円へ減少したものの、サービス課金は同 144.4% 増の 717 百万円となったほか、マーケティング支援も同 117.9% 増の 221 百万円となり、それぞれ順調に増加した。

ネット広告の売上高が減少したのは競争激化が原因であるが、EC（ヤフーオークション）との連携が奏功し、第2四半期までの進捗は社内計画を上回ったもよう。一方、サービス課金の好調は、会員数の増加やスクール事業が好調に推移したことに加えて、2月にプレミアム会員の料金改定を実施したことや NETSEA を子会社化したことがプラス要因として働いたためだ。また、マーケティング支援の拡大は、法人向け課金（エターメントのタテンポガイドの販売）が新たに連結に取り込まれたことに加えて、フリーマーケット事業、法人向けソリューションサービスが好調に推移したことを要因として挙げることができる。

長期借入金の返済、社債の償還により有利子負債が減少

(2) 財務状態とキャッシュ・フローの状況

2016年9月期第2四半期末の総資産は前期末に比べ 254 百万円増加し 4,539 百万円となった。内訳を見ると、流動資産が前期に比べ 249 百万円増加した。これは、現金及び預金が増加したことや事業拡大により売掛金が増加したことが主要因。一方、固定資産は、投資有価証券売却により投資その他の資産が減少したものの、買収によるのれんの増加などにより無形固定資産が増加し、前期末比 5 百万円増加した。

負債は前期末比 150 百万円増の 2,273 百万円となった。これは、固定負債は社債や長期借入金の減少により、128 百万円減少したのに対して、流動負債は未払法人税等の増加や買掛金の増加などにより 278 百万円増加したことによる。純資産は 2,266 百万円と前期末に比べ 103 百万円増加した。これは利益剰余金が増加したことが主要因。長期借入金や社債の償還により有利子負債残高は 1,778 百万円となり、前期末に比べ 95 百万円減少した。

2016年3月末時点における現金及び現金同等物は前期末に比べ 124 百万円増加し、1,527 百万円となった。各キャッシュ・フローの状況を見ると、営業キャッシュ・フローは、税金等調整前四半期純利益 433 百万円、減価償却費 122 百万円、のれん償却額 60 百万円などにより、421 百万円の収入となった。一方、投資キャッシュ・フローは、投資有価証券の取得による支出 54 百万円、無形固定資産の取得による支出 131 百万円などから、70 百万円の支出となった。また、財務キャッシュ・フローは、長期借入金の返済による支出 197 百万円、社債の償還による支出 62 百万円などにより、229 百万円の支出となった。

経営指標について見ると、健全性を表す自己資本比率は 49.4% となり、前期末に比べ若干改善した。一方、収益性を表す営業利益率は NETSEA を含むサービス課金を中心とした収益好調などにより 19.3% へ上昇した。

貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書及び経営指標

(単位：百万円)

貸借対照表

	15/9 期	16/9 期 2Q	増減額	内訳
流動資産	1,981	2,230	249	現金及び預金 +162 売掛金 +23
固定資産	2,298	2,303	5	有形固定資産 +8 無形固定資産 +43 投資その他の資産 -46
総資産	4,285	4,539	254	
流動負債	758	1,037	278	未払法人税等 +159 買掛金 +5 1年内返済予定の長期借入金 +34
固定負債	1,363	1,235	-128	社債 -62 長期借入金 -66
負債合計	2,122	2,273	150	
純資産	2,162	2,266	103	利益剰余金 +155
負債純資産合計	4,285	4,539	254	

キャッシュ・フロー計算書

営業 CF	135	421	
投資 CF	-1,721	-70	
財務 CF	1,843	-229	
現金及び同等物	1,402	1,527	124
有利子負債	1,873	1,778	-95
ネットキャッシュ	-471	-213	257
<安全性>			
流動比率	261.0%	214.9%	
自己資本比率	49.3%	49.4%	
<収益性>			
自己資本当期純利益率	10.0%	-	
総資産経常利益率	4.0%	-	
売上高営業利益率	11.4%	19.3%	

出所：有価証券報告書からフィスコ作成



オークファン

3674 東証マザーズ

<http://aucfan.co.jp/ir/>

2016年7月5日（火）

※ NETSEA が開示した情報によると、流出した可能性のある最大件数：会員情報 131,464 件、クレジットカード情報 7,386 件としているが、実際の被害はほとんどなかったもよう。NETSEA では再発防止策として、同社の情報システム部門とも連携し、グループ会社全体のサイトセキュリティの強化を図っている。

(3) 2016年9月期業績見通し

2016年9月期業績については、同社は決算発表と同時に期初会社計画（売上高 2,101 百万円、営業利益 223 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 237 百万円）を売上高 2,567 百万円、営業利益 303 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 302 百万円へ上方修正した。これは、1) オークファンプレミアム会員料金の変更による影響、2) リバリューの子会社化と4月に子会社化したスマートソーシング、デジファンの寄与、3) グランドデザインが第三者割当増資を行ったことに伴う第2四半期に特別利益（持分変動益 68 百万円）の発生、——などのプラス要因と、今年4月に NETSEA で第三者による外部からの不正アクセスにより顧客情報が流出※したマイナス影響を勘案した結果による。

2016年9月期会社計画の概要

（単位：百万円）

	14/9 期（単体）		15/9 期（連結）			16/9 期（連結）				1H 進捗率
	実績	売上比	実績	売上比	前年比	期初 計画	修正 計画	売上比	前年比	
売上高	1,006	-	1,507	-	49.8%	2,101	2,567	-	70.3%	41.4%
営業利益	406	40.4%	171	11.4%	-57.9%	223	303	11.8%	77.1%	67.7%
経常利益	412	41.0%	172	11.5%	-58.1%	250	318	12.4%	83.9%	66.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	250	24.9%	211	14.1%	-15.3%	237	302	11.8%	42.6%	87.0%

出所：同社決算短信、説明資料からフィスコ作成

通期計画のサービス収入別の具体的な計画数値の開示はないものの、第2四半期までと同様に、サービス課金とマーケティング支援がプラス寄与すると見ているようだ。特に、エターメント、スマートソーシング、デジファンの3社が上乘せ要因として働くため、マーケティング支援のウエイトが一段と高まり、2015年9月期に 50:25:25 であったサービス課金、ネット広告、マーケティング支援の売上構成比は、2016年9月には 60:10:30 へ変化すると見込まれる。

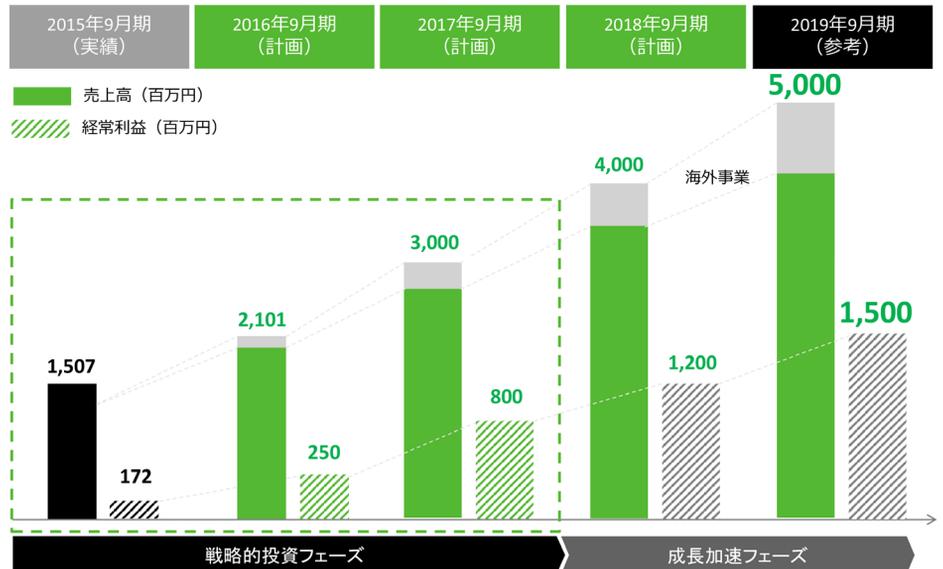
サービス別の第3四半期以降のイメージについては、サービス課金については NETSEA の子会社化がフル寄与する見込みであるほか、会員サービスもオークファンプレミアム会員の料金改定の効果がかさ上げ要因として働くことも手伝って順調に推移する見通し。さらに、マーケティング支援はエターメントに加えて、スマートソーシングやデジファンの子会社化により、法人向け課金と法人向けソリューションサービスが拡大する見通し。一方、ネット広告は、第2四半期までと同様に競争激化により前期比で減少を見込むものの、当初計画を上回ると見ている。

弊社では、NETSEA の個人情報流出事故のマイナス影響を考慮しても、オークファンプレミアム会員の料金改定の効果がフル寄与すること、上方修正した会社計画に対する第2四半期累計業績の進捗率は、売上高 41.4%、営業利益 67.7%、親会社株主に帰属する当期純利益 87.0% となっていることから判断し、会社計画は保守的で上振れ余地があると見る。このため、NETSEA の個人情報流出によるマイナス影響が具体化する第3四半期決算動向を注目する。

「NEW パラダイム 2017」から「DASH！ 2019」へ

同社は、NETSEAの子会社化によりBtoBマーケットプレイス市場へ本格的な参入を果たしたことを受けて2014年に発表した中期経営計画「NEW パラダイム 2017」(2017年9月期目標:売上高30億円、経常利益8億円)をロールオーバー。保有データを軸にメディア事業、ソリューション事業、マーケットプレイス事業の3つの事業の相乗効果を生み出すという新たな成長モデルを打ち出し、2018年9月期に売上高40億円、経常利益12億円を達成することを目標として掲げ、事業展開を行ってきた。

中期経営計画「NEW パラダイム 2017」の数値目標の概要



同社では、今年1月のリバリューの子会社化に続き、4月にはスマートソーシングの子会社化を行ったことで、メディア事業、ソリューション事業、マーケットプレイス事業の3つの事業基盤が整い、第3四半期以降、エタメントとスマートソーシングの合併を含めたグループ再編を行うことにより、グループのパワーアップを図る戦略。加えて、2016年9月期業績予想の上方修正により、売上高は2018年9月期目標の達成が1年前倒しで視野に入ってきた。このため、これらを踏まえて同社グループの方向性、経営目標を新たな中期経営計画「Dash！ 2019」として策定し、公表することを明らかにした。また、これまで目標とする利益の指標を経常利益としてきたが、インキュベーション事業※の展開により株式売却益が恒常的に発生する構造となってきたことから、親会社株主に帰属する当期純利益を新たに目標に追加する予定。

※ 出資、買収に関しては、1) 上場か売却によるキャピタルゲインを期待できる企業、2) 同社の事業とシナジーを見込める企業、に対して、1) の場合は10～30百万円、2) の場合は100%出資するという方針を定めている。



オークファン

3674 東証マザーズ

<http://aucfan.co.jp/ir/>

2016年7月5日（火）

同社の主要出資先一覧

年月	企業名	事業内容
2014年 1月	BUKALAPAK.COM	インドネシアの第2位のマーケットプレイス運営
2014年 2月	リアルワールド<3691>	クラウドソーシング
2014年 7月	Cloud Payment	インターネット決済サービス
2014年 7月	FLASH PARK	プレゼント総合通販サイト運営
2014年 7月	BLUE	モバイル決済アプリ事業
2014年 8月	イー・クラシック・コマース	BtoB 向け EC サイト構築サービス
2014年 9月	マーケット・エンタープライズ<3135>	インターネット特化型のリユースショップ運営等
2014年10月	エターメント	ネットショッパー元管理ツール事業
2014年11月	セブンハイツ	アニメ・同人専門のフリマアプリ開発・運営
2014年11月	グランドデザイン	オムニチャネル・プラットフォーム事業
2014年11月	リノベる	中古物件の資産価値安定とリノベーション事業
2015年 1月	マイニングブラウニー	独自のネットマーケティングツール開発・提供
2015年 1月	リネットジャパングループ	パソコン・小型家電の宅配回収サービス「リネット」の運営
2015年 2月	あしたのチーム	人事関連データサービス運営
2015年 3月	デジサーフ	中小企業向け BtoB 取引プラットフォーム
2015年 7月	NETSEA	BtoB マーケットプレイス事業
2015年 7月	CIN GROUP	人材、IT、法人向けリラクゼーション事業
2016年 1月	リパリュウ	アセットリクイデーション事業
2016年 4月	スマートソーシング	インターネットメディア事業、クラウドソーシング事業
2016年 4月	リッチウェルマーケティング	インターネットサービスの企画・開発・運営・販売・コンサルティング

なお、2017年9月期以降については、メディア事業、ソリューション事業、マーケットプレイス事業の3つの事業の相乗効果を生み出すという成長モデルに基づいたセグメントによる開示へ変更を行う予定。

■ 株主還元

当面无配が続くものの、中期経営計画の進捗により配当の可能性も

同社は、株主に対する利益還元を経営の最重要課題の1つとして位置付けているが、会社設立以来財務体質の強化並びに将来の事業展開のために、配当可能利益を全額内部留保とし、配当は実施していない。

しかし、事業規模及び収益が安定成長段階に入ったと判断した時点で、経営成績・財政状態を勘案しながら、配当による利益還元を努めるとしていることから、経常利益で10億円の達成や東京証券取引所市場第1部上場などがそのタイミングの目安になると弊社では見ている。

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ