

オークファン

3674 東証マザーズ

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

2016年3月1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 >>>](#)

■ リバリュー買収により BtoB マーケットプレイス事業を一段と強化。成長加速に向けた土台作りが進展

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)」を始めとした情報提供事業を展開している。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サービスを提供してきたが、2015年7月にディー・エヌ・エー(DeNA)<2432>よりBtoBマーケットプレイス事業「(株)NETSEA(ネッシー)」を取得し、BtoB向けEC市場へ本格的に参入した。同年9月末の同社サイトのUV(ユニークビジター)数は月間1,500万人を超え、一般会員数は578千人、プレミアム会員数は48,958人に達する。

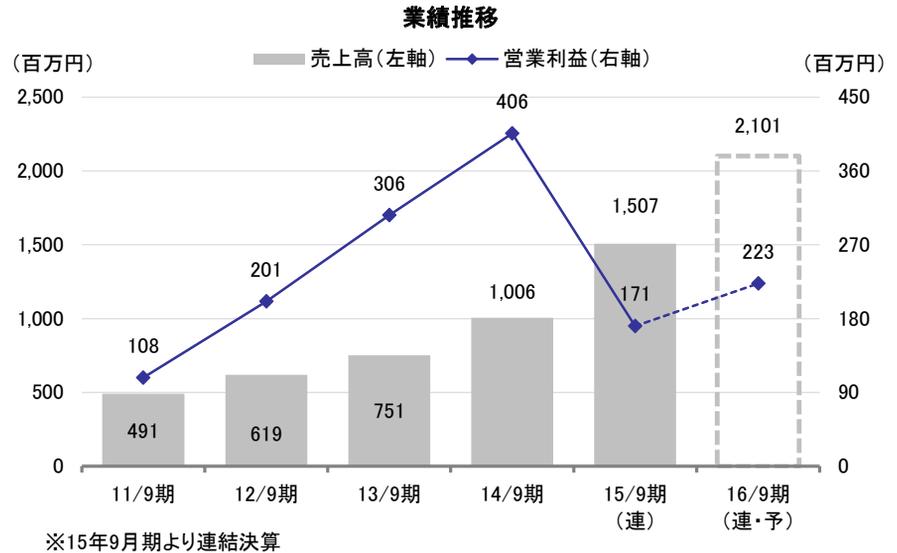
NETSEAの子会社化によりBtoBマーケットプレイス市場へ本格的な参入を果たしたことを受けて2014年に発表した中期経営計画「NEWパラダイム2017」(2017年9月期目標:売上高30億円、経常利益8億円)をロールオーバー。保有データを軸にメディア事業、ソリューション事業、マーケットプレイス事業の3つの事業の相乗効果を生み出すという新たな成長モデルを打ち出し、2018年9月期に売上高40億円、経常利益12億円を達成することを目標として掲げた。

中期経営計画初年度の2015年9月連結業績は、売上高1,507百万円(前期単独実績1,006百万円)、営業利益171百万円(同406百万円)となった。売上高はプロモーション、スクール事業の強化などによる課金会員数の伸びやNETSEA子会社化の効果で前期を大きく上回ったものの、営業利益は戦略的投資実行により前期を下回ったが、会社計画(売上高1,500百万円、営業利益170百万円)どおりで着地した。続く2年目の2016年9月期は、戦略的先行投資を継続するものの、aucfan.com及びNETSEAの課金収益の増加を前提に売上高2,101百万円(前期比39.4%増)、営業利益223百万円(同30.4%増)と2ケタ増収・営業増益を予想している。2月12日に発表した、2016年9月期第1四半期(15年10月-15年12月)決算では、売上高は前年同期比76.8%増の513百万円、営業利益は同122.7%増の83百万円と順調なスタートを切った。弊社では、主力のメディア事業を中心に業績拡大が続くと予想しており、2016年9月期会社計画は保守的であると見ている。

こうした状況下で注目されるのが、今年1月に行った流通・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(株)リバリューの買収だ。弊社では、この買収により同社のBtoBマーケットプレイス事業が一段と強化され、同社の成長モデルがより強固になったと考える。今後、買収のシナジー効果の顕在化による既存事業の一段の成長に加えて、企業在庫を担保とした融資(Asset-Based Lending)等のFinTech分野の新規ビジネスの創出も予想される。2017年以降の成長加速に向けた土台作りが着実に進行していると考えられ、今後のBtoBマーケットプレイス事業の動向は要注目である。

Check Point

- ・価格情報比較サイト「aucfan.com (オークファン)」の運営を中心に情報提供事業を展開
- ・中期経営計画「New パラダイム 2017」をロールオーバー。保有データを軸とする新たな成長モデルを定義
- ・戦略的投資を継続しながらも収益性の高い事業へシフトすることにより2ケタ増収・営業増益を予想



会社概要

相次ぐ買収により BtoB マーケットプレイス事業を拡大

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」を始めとした情報提供事業を展開する。15年7月に日本最大級の Web 卸売・仕入れマーケットプラットフォーム「NETSEA」を取得したことにより、買い手、売り手、初心者、プロのあらゆるユーザーのビジネスを支援するネット売買のユーザープラットフォーム提供体制を整え、BtoB 市場へ事業領域を拡大。さらに、16年1月に行ったりりバリューの M&A により、インターネット商社機能を保有することとなり、BtoB マーケットプレイス事業が一段と強化された。

(1) 会社沿革

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 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3月1日（火）

※1 実店舗及びオンラインストアを始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月に同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%へ低下している。

※3 ドリームインキュベータが保有するリバリュー株式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、(株)オークファンを設立、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揃えを拡充した。

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)を子会社化(取得価額92百万円。オムニチャネル・プラットフォーム事業を新設分割しグランドデザイン(株)を設立。2015年4月にグランドデザイン&カンパニーを同社に吸収合併)した※2。続く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した。さらに、同7月にはBtoB市場への本格参入を狙いDeNAが運営するBtoB市場(BBM)事業を継承した新設会社である(株)NETSEAを取得(取得価額1,250百万円)した。さらに、2016年1月には、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ー株式を取得※3、連結子会社化した。



オークファン

3674 東証マザーズ

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

2016年3月1日(火)

沿革

年月	事項
2004年 4月	オークション事業を行う株式会社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式会社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	スマートファン向けサイト「aucfan touch」の提供を開始
2011年11月	総合解析ツール「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 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!」対策講座を開設
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
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)リバリュの株式を100%取得

2014年以降の買収・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	ネットショップ一元管理ツール事業
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	リバリュ	アセットリクイデーション事業

価格情報比較サイト「aucfan.com（オークファン）」の運営を中心に情報提供事業を展開

(2) グループの状況と事業内容

a) グループの状況

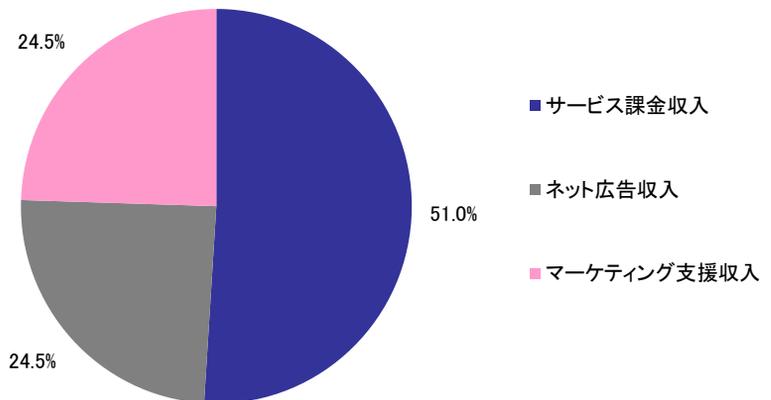
同社グループは2015年9月末現在、同社とグランドデザイン（同社出資比率50.4%）、マイニングブラウニー（同100%）、NETSEA（同100%）の連結子会社3社で構成されていた。しかし、15年11月に同社の保有するグランドデザイン株式の一部をトランスモスモスへ売却したことにより、グランドデザインは連結子会社から外れ、持分法適用会社となった。一方、16年1月にリバリュウの全株式を取得したことにより、直近の同社グループは、同社とマイニングブラウニー、NETSEA、リバリュウの連結子会社3社と、持分法適用会社グランドデザインの合計5社で構成されている。

b) 事業の内容

手掛ける事業は、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。15年9月末の一般会員（無料会員数）数は579千人（14年9月末454千人）で、プレミアム会員数は48,958人（同39,926人）を誇る。

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。2015年9月期は、サービス課金収入51.0%、ネット広告収入24.5%、マーケティング支援収入24.5%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。

収入別売上構成(15/9期)





オークファン

3674 東証マザーズ

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

2016年3月1日(火)

●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一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。

オークファンの主要機能一覧

対象者	サービス名称及び機能	機能概要	課金(税込)
全てのユーザー	商品及び価格情報検索	商品名や特徴となるキーワードから該当する商品及び価格情報に関して、ECサイトを横断的に比較・検索が可能	無料
一般会員(無料会員)	マイページ	オークファン内にマイページを開設することにより、気に入った商品及び価格情報を保存する機能や有料会員の機能の一部(出品テンプレートの保存、入札予約など)を制限付きで利用可能	無料
有料会員	オークファンプレミアム	有料会員の基本サービス。過去3年間の落札データ検索や出品者向け機能の利用が可能になるほか、落札相場検索のハイスピード化、出品テンプレートの保存、入札予約、仕入れ情報等のサービスが利用できる	513円/月
	オークファンプロ	オークション出品者向け相場検索機能及びデータ分析機能等の利用が可能	3,066円/月
	オークファンゼミ	初心者向けのオークション通信講座を受講可能	3,218円/月
	オークファンスクール	初心者から上級者までを対象にオークションに精通した講師がオークションについてメールサポートを行うオークション専門通信講座の受講が可能	15,500円/月～ 内容により異なる

●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※1、検索連動型広告※2、ネットワーク広告※3に分かれるが、成果報酬型広告が主力となっている。

●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が半分程度を占める。

なお、関係会社が手掛けている事業は以下のとおり。

ーマイニングブラウニーは、データマイニング事業を行っており、クローラープラットフォーム「mitsubachi」※4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」などのサービスを展開している。

※1 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

※2 「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ことに広告主から収入を得られる広告

※3 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

※4 Webサイトをクロールするためのプラットフォームサービス(PaaS)。

ー 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。

ー 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」を運営しているほか、「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している。

ー グランドデザインは、主にギミックを使って、スマートフォンから「来店・購買・再来店」を促すショッピングモールアプリ「Gotcha!mall (ガッチャモール)」を提供している。

■強み及び事業のリスク

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」を運営するカカクコム<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(検索エンジン最適化)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。

2016年3月1日（火）

※1 既存事業のオーガニックな成長、トランザクション課金等の新たな収益モデルの創出、ビッグデータによるR&Dが成長を促進—の3点を成長戦略としていた。

※2 具体的には、同社が2013年に発表した循環型オークファン成長モデル「データ→インフォメーション→プレゼンテーション→リソリューション」を再定義し、すべての領域において売上及びKPI目標を定め、それぞれを伸ばすというものである。そのための人材採用・育成及びデータ入手・整備、インフラ整備などに15年9月期及び16年9月期の2年間で10億円の戦略投資を行う。

■業績及び中期経営計画

中期経営計画「Newパラダイム2017」をロールオーバー。保有データを軸とする新たな成長モデルを定義

(1) 中期経営計画「Newパラダイム2017」と新たな成長モデルの概要

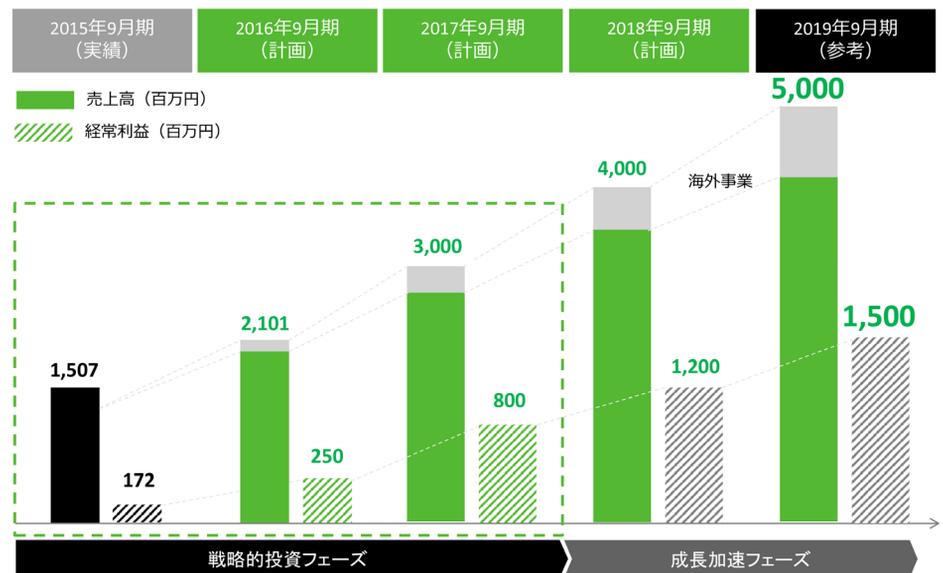
2014年9月期決算が過去最高を更新したものの、上場時掲げた成長戦略※1のうち、新たな収益モデルの創出に絡んだ戦略進捗ペースに危機感を抱いていた武永社長は戦略投資及び業績の両立は然るべきと判断した。その結果、2015年9月期から2017年9月期までの3ヶ年の中期経営計画「Newパラダイム2017」（2017年9月期目標：売上高30億円、経常利益8億円）を策定した。その内容は、15年度、16年度の2期間を戦略投資の期間と位置付け、これまでのBtoC、CtoCの価格提供事業に加えて、マーケットの大きなBtoB市場を取り込み、様々なソリューションサービスなど周辺事業まで幅広く展開を図るというものであった※2。

●新たな成長モデル

同社は、2015年7月にNETSEAを取得し、BtoBマーケットプレイス市場への本格的な参入を果たしたことを受けて中期経営計画2年目を迎えるに当たり、中期経営計画「Newパラダイム2017」をロールオーバー。同社独自の循環成長モデルを回転させ、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12億円を目指すという目標を掲げた。

中期経営計画の概要

新たな成長モデルのイメージ



具体的には、同社が保有する300億を超えるBtoC・CtoCの取引のデータとNETSEAの持つBtoBの新たな商品データにより、「モノ」の流通と価格を掌握することが可能となり、各サービス会員に対する相互誘導により流通量を高め、新たに物流、金融機能を追加した「情報+マーケットプレイス」のワンストップサービス提供体制を構築するというもの。加えて、国内で構築したマーケットプレイス事業を日本の良質な商品に対する中国、アジア諸国のニーズの高まりに注目し、数兆円の市場規模が見込まれているアウトバウンド市場へ拡大していく戦略である。



オークファン

3674 東証マザーズ

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

2016年3月1日(火)

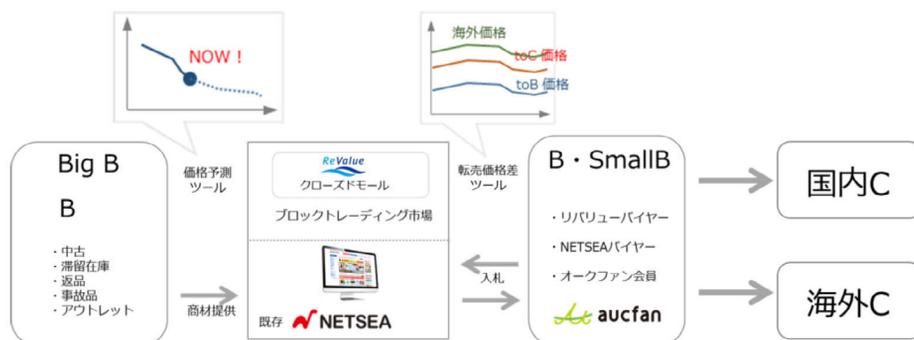
メディア、データ、マーケットプレイスのすべての領域において、売上・KPI目標を定め、各々を伸ばす戦略を展開する。具体的なKPIは、メディアは基盤であるメディア「オークファン」のUVをKPIとし、プロモーション強化施策、SEO対策、eマーケットプレイス各社とのアライアンス強化などにより、ユーザー数の拡大、運営ノウハウの提供により更なる成長を図る。データに関しては取得件数とジャンルをKPIとし、クローラー技術、データマイニング技術、機械学習を活かした多様な売買データを利用できる分析ツールを提供することにより成長を図る。加えて、マーケットプレイスは流通額をKPIとし、サプライヤー成長コンサル、新市場の開設、物流業務の開設、海外バイヤーとの連携により、更なる成長を図るという内容となっている。

●リバリューの買収について

新たな成長モデルのうちBtoBマーケットプレイス事業を一段と強化することになると注目されるのが、16年1月に行ったリバリューの買収だ。

同社と流通・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展開するリバリューとの具体的な相乗効果として、リバリューの「リバリューBtoBモール」が同社の「aucfan.com」の巨大なバイヤーネットワークの新たな仕入れ先になるほか、同社の価格データ及びデータ解析技術をリバリューの「トレンドナビ」に活かすことで、企業の保有在庫の適正なプライシングを行うことができるようになることが挙げられる。これは、企業の資産流動化に貢献する一方で、将来的に企業在庫を担保とした融資等、FinTech分野への進出の土台作りを可能とする。また、NETSEAは、リバリューと相互の顧客やリソース共有により経営基盤を強化することができるに加えて、商材を持つサプライヤーはNETSEAと「リバリューBtoBモール」とを使い分けることが可能となり、バイヤーネットワークを共通化することで多様な商品を国内・海外に供給する体制を構築できるようになる。今後のBtoBマーケットプレイス事業の動向は要注目である。

リバリュー子会社後のイメージ



戦略的先行投資により減益だが中期経営計画どおりで進捗

(2) 2015年9月期連結業績

中期経営計画初年度であった2015年9月期連結業績は、売上高が1,507百万円、営業利益は171百万円、当期純利益は211百万円となった※1。売上高は創業来7期連続の増収となり過去最高を記録したものの、営業利益は戦略的投資実行により減益を余儀なくされた。なお、当期純利益が営業利益を上回るのはグランドデザイン株式売却益を特別利益に計上したことによる。

※ 2015年9月期から連結決算をスタートさせたため、前期比伸び率は算定されないが、2014年単独売上高は1,006百万円、営業利益406百万円、当期純利益250百万円であった。



2015年9月期連結業績の概要

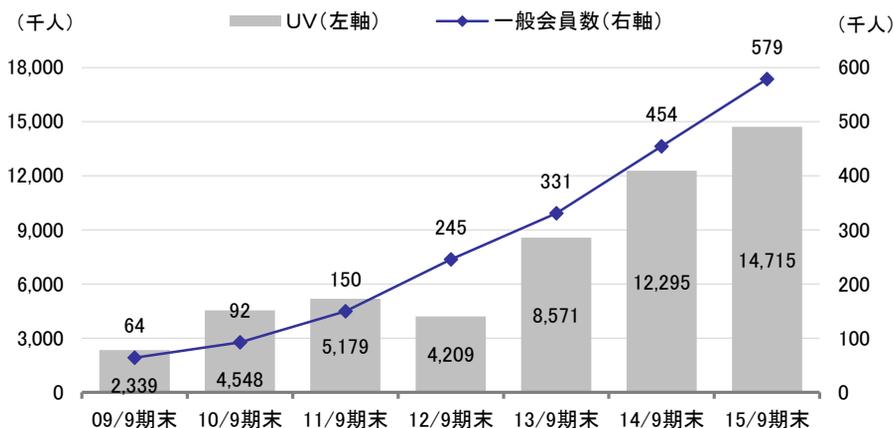
(単位：百万円)

	14/9期		15/9期		前年比
	実績	対売上比	15/9期	対売上比	
売上高	1,006	-	1,507	-	49.8%
サービス課金収入	507	50.4%	768	51.0%	51.5%
ネット広告収入	320	31.8%	369	24.5%	15.3%
マーケティング収入	178	17.7%	369	24.5%	107.3%
売上原価	142	14.2%	392	26.0%	174.6%
売上総利益	863	85.8%	1,115	74.0%	29.2%
販管費	456	45.4%	944	62.6%	106.7%
営業利益	406	40.4%	171	11.4%	-57.9%
経常利益	412	41.0%	172	11.5%	-58.1%
税引前利益	412	41.0%	181	12.0%	-56.0%
当期純利益	250	24.9%	211	14.1%	-15.3%

出所：同社決算短信、説明資料

プロモーション強化施策、SEO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、課金会員数は順調に増加し、売上拡大の原動力となった。2015年9月末時点におけるページビューは1億PV/月に達し、ユニークビジター（UV）数は1,500万UV/月、スマートフォンサイトのUV数は700万UV/月となっている。この結果、スマホ比率は55%（14年9月36.8%）へ上昇した。

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。

オークファン

3674 東証マザーズ

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

2016年3月1日（火）



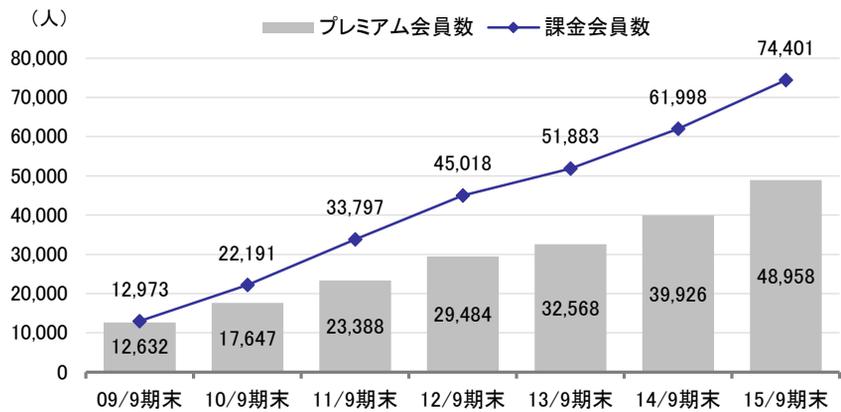
オークファン

3674 東証マザーズ

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

2016年3月1日(火)

課金会員数とプレミアム会員数



※プレミアム会員数は、月額513円のオークファンプレミアム会員数。

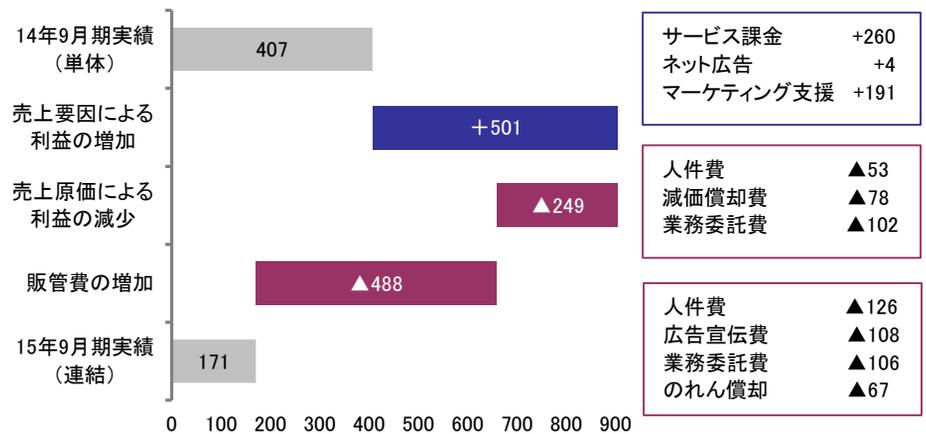
※課金会員数は、オークファンプレミアム会員数のほか、オークファンプロ等の有料課金サービスを含めた会員数。

売上高を収入別に見ると、サービス課金は768百万円(前期単独比51.5%増)、ネット広告369百万円(同15.3%増)、マーケティング支援369百万円(同107.3%増)とそれぞれ拡大した。サービス課金が増加したのは、会員数の増加に加えてスクール事業が好調に推移したこと、第4四半期(15年7月-9月)からNETSEAが加わったことが要因。ネット広告の伸びはスマホ強化と受注増加がプラス寄与したほか、マーケティング支援の伸びはフリーマーケット事業が好調に推移したことによる。

一方、売上原価は戦略的な先行投資に伴う人件費増や業務委託費の増加などにより392百万円(前期単独実績142百万円)となり、原価率は26.0%と(前期14.2%)なった。さらに、販管費も戦略的な先行投資により人件費、業務委託費、のれん代償却などで944百万円(同456百万円)となった。この結果、営業利益は171百万円(同406百万円)にとどまった。

営業利益の増減要因分析

(単位:百万円)



※利益の増加要因を「+」、減少要因を「▲」で表示

会社計画(売上高1,500百万円、営業利益170百万円、当期純利益100百万円)対比で見ると、売上高、営業利益は計画どおりとなったものの、当期純利益は計画を上回った。売上高、営業利益が計画どおりとなったのは、NETSEAを含む課金収益の増加やマーケティング支援収入(法人売上)が好調に推移したことが要因。なお、当期純利益が計画を大幅に上回ったのは、連結子会社ランドデザインの株式売却益を計上したことが主要因。



戦略的投資を継続しながらも収益性の高い事業へシフトすることにより2ケタ増収・営業増益を予想

(3) 2016年9月期の取り組み方針と業績予想

中期経営計画2年目に当たる2016年9月期は、売上高2,101百万円（前期比39.4%増）、営業利益223百万円（同30.4%増）と2ケタ増収・営業増益を見込む会社計画となっている。なお、当期純利益は237百万円（同12.1%増）を予想しているが、これは、クラウドデザイン株式売却益80百万円を特別利益として第1四半期（15年10月-12月）決算で計上するためだ。2月12日に発表した、2016年9月期第1四半期（15年10月-15年12月）決算では、売上高は前年同期比76.8%増の513百万円、営業利益は同122.7%増の83百万円、経常利益は同162.4%増の101百万円、四半期純利益は143百万円と、第1四半期はほぼ計画通りの推移となっているもようで、順調なスタートを切った。

2016年9月期会社予想の概要

（単位：百万円）

	15/9期		16/9期		
	実績	対売上比	計画	対売上比	前年比
売上高	1,507	-	2,101	-	39.4%
サービス課金収入	768	51.0%	1,345	64.0%	75.1%
ネット広告収入	369	24.5%	243	11.6%	-34.3%
マーケティング収入	369	24.5%	511	24.3%	38.4%
売上原価	392	26.0%	-	-	-
売上総利益	1,115	74.0%	-	-	-
販管費	944	62.6%	-	-	-
営業利益	171	11.4%	223	10.6%	30.3%
経常利益	172	11.5%	250	11.9%	44.6%
当期純利益	211	14.1%	237	11.3%	11.9%

出所：同社決算短信、説明資料

2016年9月期の取り組み方針として、1) 事業投資における選択と集中を徹底 2) データ基盤の強化 3) B、Small-B市場の事業拡大——を進め、成長のための投資を継続し、収益性の高い事業モデルへ振り切る計画。各事業における具体的な取り組み方針は以下のとおり。

2016年9月期の具体的な取り組み方針

DATA	3つの事業の核となるデータの根幹となるワンストップのフレームワークを構築 DATA独自のR&Dも継続
MEDIA	
サービス課金	初心者向け課金プランのリリース スクール事業の拡大 プロ向けデータ解析サービスの拡充
ネット広告	スマホ、アプリの強化 新規マーケットプレイスの連携を加速 ポイント導入によるインセンティブ
SOLUTION	
データソリューション事業	顧客ニーズに即したプロダクトとアップセル 大手クライアントに対するカスタマイズ
オムニチャネル事業	デジタルマーケティングの横展開 新規市場開拓と運営効率化
MARKETPLACE	
既存流通	サプライヤーネットワークの拡大 バイヤー獲得の強化 購入単価及びリピート率の向上
新事業領域	中古を含む二次流通へ商品ジャンルを拡大 金融等の新たな収益源創出 海外卸ルートの確立
Global展開	海外バイヤーとの連携（日本の商品を海外へ）

出所：同社決算説明会資料よりフィスコ作成



オークファン

3674 東証マザーズ

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

2016年3月1日（火）

売上高の増加要因を収入別に見ると、主力のサービス課金収入は aucfan.com 及び NETSEA の課金収益の増加を見込んでいることにより 1,345 百万円（同 75.1% 増）へ拡大すると予想している。また、マーケティング支援収入（511 百万円、同 38.4% 増）が伸びると予想するのは、フリーマーケット事業に加えて法人向けデジタルマーケティングサービスが順調に推移すると見込んでいることによる。対照的に、ネット広告収入（243 百万円、同 34.1% 減）が減少すると見込むのは、広告市場の競争環境の激化と単価下落を予想するためだ。一方、営業利益は戦略的投資を継続するものの、収益性の高い事業に拡大に注力することにより営業増益を確保すると予想している。

弊社では、1) 同社の主力ビジネスであるメディア事業における初心者向け課金プランのリリースやスクール事業拡大などの効果や NETSEA が通期でフル寄与することなどから、サービス課金収入を中心に好調が続くと予想されること、2) リバリュウの取得価額等が非開示であるため、のれん等についての算出ができないものの、リバリュウ買収交渉を踏まえて予算が作成されたことを考慮すると、業績に与えるマイナス影響は現時点で大きいと考えるに、—などを考慮すると、2016年9月期会社計画は保守的であると予想している。

先行投資の影響による悪化は一時的

(4) 財務状態

2015年9月末時点の総資産残高は前期末比 2,165 百万円増加し百 4,294 万円となった。内訳を見ると、流動資産は現金及び預金（258 百万円）、売掛金（133 百万円）の増加などにより前期末に比べ 622 百万円増加した。固定資産は、無形固定資産（922 百万円）、投資その他の資産（594 百万円）などが増加したことにより同 1,536 百万円増加した。無形固定資産の増加は、NETSEAの買収等によりのれんが増加したほか、ソフトウェアが増加したため。

負債は前期末比 1,909 百万円増加し、2,122 百万円となった。主な増加要因は、長期借入金と社債が増加したことが主要因。長期借入金（1,250 百万円、借入金利 0.53%、借入期間 2015年6月30日～2020年6月30日）は NETSEA 株式の取得資金の充当を目的としたもの。社債（名称：(株)オークファン第1回無担保社債、総額 625 百万円、利率 0.26%、償還期日 2020年6月30日）は借入金の一部を返済するために発行したもの。一方、純資産は当期純利益の計上に伴い利益準備金が増加したことなどにより 2,172 百万円へ前期末比 255 百万円増加した。

NETSEA の子会社化に伴う借入の実行により、それまでの無借金経営から有利子負債 1,872 百万円を抱えることになったが、借入実行後の安全性を示す流動比率、自己資本比率、D/E レシオいずれも問題視される水準ではないことに加えて、当面の大型 M&A は一巡したと考えられることを考慮すると、今後 NETSEA のシナジー効果顕在化による収益拡大により財務状態の悪化は一時的で改善トレンドに転換すると弊社では見ている。



オークファン

3674 東証マザーズ

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

2016年3月1日(火)

貸借対照表とキャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	13/9期 単独	14/9期 単独	15/9期 連結	増減	内訳
流動資産	1,290	1,367	1,990	622	現金及び預金 +258 売掛金 +133
固定資産	325	761	2,298	1,536	のれん +732 ソフトウェア +137 投資有価証券 +269
総資産	1,615	2,129	4,294	2,165	
流動負債	153	205	758	552	買掛金 +12
短期借入金	0	0	23	23	
1年内返済予定社債	0	0	125	125	
1年内返済予定長借	0	0	361	361	
固定負債	0	6	1,363	1,357	社債 +500 長期借入金 863
負債合計	153	212	2,122	1,909	
純資産	1,461	1,917	2,172	255	利益剰余金 +211
負債純資産合計	1,615	2,129	4,294	2,165	

営業CF	179	329	135		
投資CF	-163	-491	-1,721		
財務CF	771	177	1,843		
現金及び同等物	1,126	1,143	1,402		

有利子負債	0	0	1,873		
ネットキャッシュ	1,126	1,143	-471		

経営指標					
(安全性)					
流動比率 (%)	840.4	664.3	262.0%		
自己資本比率 (%)	90.4	90.0	49.5%		
D/Eレシオ (%)	0	0	89.7%		
(収益性)					
総資産経常利益率 (%)	26.8	22.0	4.0%		
自己資本当期利益率 (%)	22.0	14.8	10.0%		
売上高営業利益率 (%)	40.8	40.4	11.4%		

(5) キャッシュ・フローの状況

営業活動によるキャッシュ・フローは135百万円の収入となった。売上債権の増加による支出(133百万円)及び法人税等の支払額による支出(155百万円)があったものの、税金等調整前当期純利益(181百万円)、減価償却費(149百万円)、減損損失(125百万円)、のれん償却額(89百万円)などの収入があったことなどが主な要因である。投資活動によるキャッシュ・フローは1,721百万円の支出となったが、連結範囲の変更を伴う子会社株式(NETSEA)の取得によるキャッシュアウト(1,345百万円)や投資有価証券の取得によるキャッシュアウト(388百万円)が主な要因である。財務活動によるキャッシュ・フローは1,843百万円の収入となったが、長期借入金の返済による支出(904百万円)があったものの、長期借入れによるキャッシュイン(2,000百万円)及び社債発行によるキャッシュイン(618百万円)があったことが主な要因である。これらの結果、現金及び現金同等物の増加額は258百万円となり、期末残高は1,402百万円となった。

■ 株主還元

無配継続が当面続くものの、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、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10億円の達成及び東京証券取引所第1部上場などがそのタイミングのめど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