COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

オークファン

3674 東証マザーズ

企業情報はこちら >>>

2021 年 2 月 3 日（水）

執筆：客員アナリスト
柴田郁夫
FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**

FISCO
FISCO Ltd.
https://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01
1. 会社概要 01
2. 2020 年 9 月期決算の概要 02
3. 2021 年 9 月期の業績予想 02
4. 今後の方向性 02

■事業概要 03
1. 在庫価値ソリューション事業 04
2. 商品流通プラットフォーム事業 05
3. インキュベーション事業 05

■沿革 06

■企業特長 07
1. 膨大な蓄積データとアカウント基盤 07
2. トータル EC 支援ソリューションを提供 07
3. 各機能の結集・統合による「モノの再流通インフラ」を確立 08

■業績推移 09

■決算概要 11
1. 2020 年 9 月期の業績 11
2. 四半期業績の推移 13
3. 2020 年 9 月期の総括 14

■主な活動実績と 2021 年 9 月期の取り組み 15
1. 在庫価値ソリューション事業 15
2. 商品流通プラットフォーム事業 15

■業績見通し 16
1. 2021 年 9 月期の業績予想 16
2. 弊社アナリストの見方 17

■今後の方向性 17
1. 存在意義の再定義 17
2. 成長戦略の方向性 17
3. 弊社アナリストの注目点 18

■株主還元 18

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

2020 年 9 月期はコロナ禍に伴う環境変化を追い風として増収増益を実現。国連が掲げる SDGs にある飢餓や生産・消費といった社会問題に直結する廃棄ロス削減に向けた「再流通インフラ」の確立により成長加速を目指す

1. 会社概要

オークファン <3674> は、「RE-INFRA COMPANY」※をコンセプトとして、膨大な蓄積データと AI により在庫価値を可視化・最適化する「在庫価値ソリューション事業」と、企業在庫の流通を支援する「商品流通プラットフォーム事業」の 2 軸により、社会課題となっている廃棄ロス削減に向けたワンストップサービスを提供している。主なサービスには、相場検索・価値比較サービス「aucfan.com」や国内最大級の BtoB 仕入れサイト「NETSEA（ネッシー）」、ネットショップ運営一元管理ツール「タテンポガイド」などがあり、中小企業・個人事業主（副業を含む）を中心とする小売･流通業向けにトータル EC 支援ソリューションを展開してきた。創業来、蓄積してきた商品売買データは約 700 億件を超え、ビジネス利用アカウント数は 138 万に上る。EC 市場やリユース市場の拡大をはじめ、個人の副業ニーズや法人の商品在庫流動化ニーズの高まりなどを背景として、同社独自の価値提供により順調に事業を拡大してきた。今後も、消費者に届けられることなく廃棄される約 22 兆円の法人在庫や流通構造の変化（オフラインからオンラインへの流れ）を同社自らの成長に取り込む戦略により、成長を加速していく構想を描いている。

※ 同社の存在意義を再定義したもの（2020 年 10 月公表）。「新たにゼロから生み出すのではなく、今、目の前にある価値を見つめ直す。オークファンは社会の様々な『Re』（再び）を統合した唯一無二のインフラを構築していく会社でありたい」という思いを表現した造語。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 2020 年 9 月期決算の概要

2020 年 9 月期の業績は、売上高は前期比 18.7% 増の 7,874 百万円、営業利益は同 20.8% 増の 820 百万円と増収増益となり、創業来 13 期連続の増収及び最高益更新を実現した。売上高は、「在庫価値ソリューション事業」が堅調に推移する一方、「商品流通プラットフォーム事業」の伸びが増収に大きく寄与した。特に、コロナ禍に伴う環境変化（EC 市場の活性化、滞留在庫の増加等）を追い風として、第 3 四半期以降で急拡大している。また、「インキュベーション事業」についても、ベンチャー投資に係る営業投資有価証券の売却益が業績に大きく貢献した。利益面でも、認知度向上に向けた広告宣伝費など先行投資を継続しながらも、一部事業の見直し等による販管費の削減や「商品流通プラットフォーム事業」の大幅な利益成長により営業増益を実現した。

3. 2021 年 9 月期の業績予想

2021 年 9 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 38.4% 増の 10,900 百万円、営業利益を同 58.4% 増の 1,300 百万円と大幅な増収増益を見込んでいる。2020 年 9 月期同様、ベンチャー投資先の株式売却を想定しているが、その分を除いた主力事業の業績についても、売上高を前期比 51.4% 増の 10, 000 百万円、営業利益を同 57.6% 増の 500 百万円と前期を上回る加速度的な成長を計画している。主力事業については、コロナ禍をきっかけとした環境変化を追い風として、「在庫価値ソリューション事業」及び「商品流通プラットフォーム事業」がともに順調に伸びる見通しである。利益面についても、広告宣伝費や人件費など、事業拡大に向けた先行費用を継続投入するものの、増収により吸収して大幅な増益を実現する想定となっている。

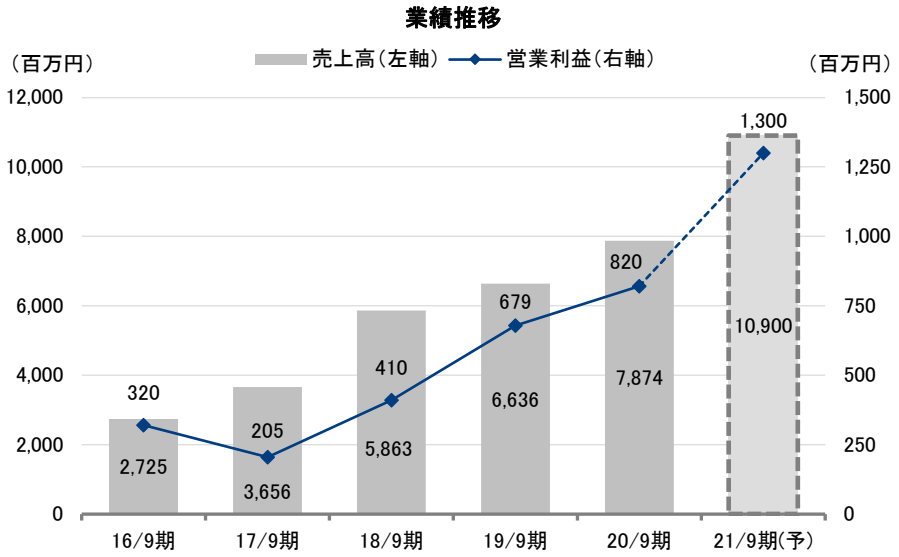
4. 今後の方向性

同社は、現時点で具体的な中期経営計画（数値目標）の公表はしていない。ただ、廃棄処分されている約 22 兆円の法人在庫に着目し、社会課題となっている廃棄ロス削減に向けた取り組みを同社自らの成長に結び付ける方向性であり、同社グループの各機能を結集・統合した「モノの再流通インフラ」の確立や海外展開の本格化により、現在の約 10 倍となる流通高 1 兆円の実現を視野に入れている。弊社アナリストも、同社の目指す方向性は社会的意義やポテンシャルが大きいうえ、同社の優位性も発揮できることから、圧倒的なポジションを獲得できる可能性も十分にあると見ている。今後は、いかに他社に先駆けて市場を切り開き、囲い込んでいくのかが、同社の成長性を判断するうえで重要なテーマと言えよう。

Key Points

- 2020 年 9 月期はコロナ禍に伴う環境変化を追い風として増収増益を実現
- コロナ禍をきっかけとした環境変化（EC 市場の活性化、滞留在庫の増加、副業ニーズの高まりなど）の加速により、第 3 四半期以降、「商品流通プラットフォーム」が急拡大
- 2021 年 9 月期も前期を上回る加速度的な成長を見込む
- 同社グループの各機能を結集・統合した「モノの再流通インフラ」の確立により、廃棄ロス削減に向けた取り組みを同社自らの成長に結び付ける戦略

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

「在庫価値ソリューション事業」と「商品流通プラットフォーム事業」により、廃棄ロス削減に向けたワンストップサービスを提供

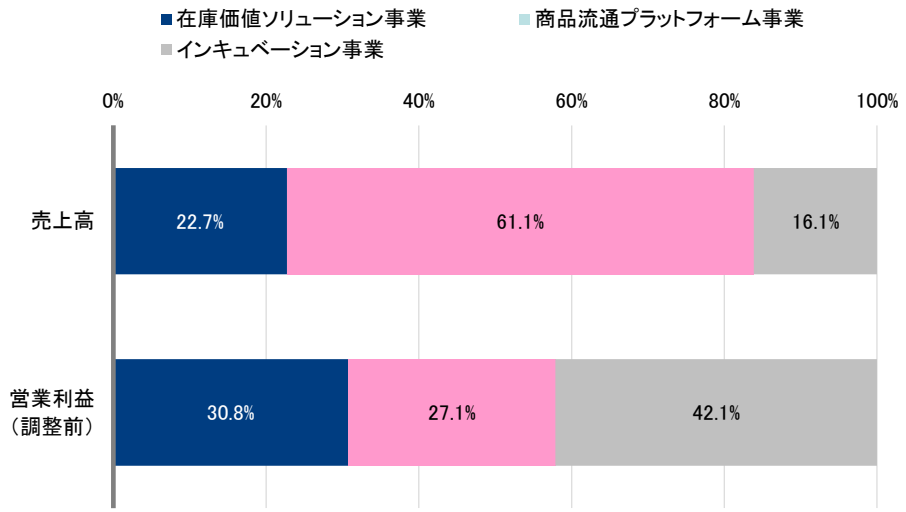
同社は、「RE-INFRA COMPANY」をコンセプトとして、膨大な蓄積データと AI により在庫価値を可視化・最適化する「在庫価値ソリューション事業」と、企業在庫の流通を支援する「商品流通プラットフォーム事業」の 2 軸により、社会課題となっている廃棄ロス削減に向けたワンストップサービスを提供している。主なサービスには、相場検索・価値比較サービス「aucfan.com」や国内最大級の BtoB 仕入れサイト「NETSEA」、ネットショップ運営一元管理ツール「タテンポガイド」などがあり、中小企業・個人事業主（副業を含む）を中心とする小売・流通業向けのトータル EC 支援ソリューションを展開している。

事業セグメントは、「在庫価値ソリューション事業」「商品流通プラットフォーム事業」「インキュベーション事業」の 3 つに区分される※。「商品流通プラットフォーム事業」が売上高全体の約 60% を占めるとともに、足元でも大きく伸びている。

※ 2020 年 9 月期より現在のセグメントに変更された。2019 年 9 月期までは「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」「インキュベーション事業」に区分されていた。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

売上高及び営業利益の事業別構成比（2020年9月期）



出所：決算短信よりフィスコ作成

各事業の概要は以下のとおりである。

1. 在庫価値ソリューション事業

膨大なデータと AI を用いて、企業が保有する在庫価値の可視化・最適化を推進するほか、出品業務の効率化支援なども手掛けている。具体的には、ネットショッピング・オークションの相場、統計価格比較サービス「aucfan.com」や、新たに開始した小売企業向け在庫管理 AI ソリューション「zaicoban（ザイコバン）」、複雑なネットショップ業務フローをシンプルにするクラウドサービス「タテンポガイド」などを通じて、個人から大企業までを対象に様々なソリューションを提供している。主にサブスクリプション（月額課金）による積み上げ型の収益モデルであり、利用企業数やアカウント数の伸びが業績をけん引する。また、セグメント利益率は 20% 程度と高いうえ、売上高の拡大とともにさらに改善する余地もある。

「在庫価値ソリューション事業」の主なサービス

サービス名	主な機能	顧客ターゲット	利用料金
zaicoban	AI により時価を可視化し、企業が持つ在庫に関する課題を特定。販売価格・品揃えを最適化するサービス	大企業	個別見積り（月額 500,000 円～）
タテンポガイド	複数ネットショップの受注・在庫・商品の一元管理システム	中小企業	月額 24,000 円～
オークファン プロ Plus	プロが使う相場検索、データ分析ツール。世界の最安値も一括検索	SMB ※（副業 / 個人事業）	月額 10,000 円
オークファン コネクト	Amazon 特化の出品ツール。出店作業を簡易化し、出品時間を大幅に短縮	個人・SMB（副業 / 個人事業）	無料提供中
aucfan.com	保有データ 700 億件。ネットショッピング・オークションの相場、統計価格比較サービス	個人	無料（プレミアムサービスは月額 908 円）

※クラウドセラーなどの小規模事業者（Small Business）。　注：金額はすべて税別
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 商品流通プラットフォーム事業

企業の滞留在庫・商品等の流通を支援しており、複数のマーケットプレイスの運営や流通を加速させる人材育成スクールの運営等を手掛けている。具体的には、国内最大級の BtoB 仕入れサイト「NETSEA」、滞留在庫の流動化サービス「リバリュー」、寄付型ショッピングサイト「Otameshi（オタメシ）」などを通じて、直接流通（BtoC）及び間接流通（B to SMB ※）のプラットフォームを提供するほか、オークション教育・個別サポートサービス「オークファンスクール」も運営している。なお、「NETSEA」は主に一次流通（新品）の大量仕入・大量販売を担う BtoB マーケットプレイスであり、流通構造がオフラインからオンラインへシフトする流れのなかで潜在市場は巨大と言える。一方、「リバリュー」は主に滞留在庫（例えば、パッケージに傷がついた商品や賞味（使用）期限切迫品、返品等）などの流動化支援を行っている。また、「Otameshi」は、近年深刻化している「食品廃棄ロス」などの問題を解決するため、メーカーや産地から売れ残った商品を買い取り、手頃な価格で消費者に販売するとともに、寄付活動も行っており、SDGs などの社会課題解決活動にも貢献する事業である。収益モデルは、主に販売収益と GMV（流通取引総額）課金収益の 2 種類となっている。「NETSEA」は自ら在庫を保有せず、流通額に一定の手数料率をかけた GMV 課金収益である一方、「リバリュー」や「Otameshi」は自ら販売主体となって販売収益を獲得する。したがって、「NETSEA」は 1 件当たりの売上インパクトは小さいが、利益率は極めて大きくなるところに注意が必要である。

「商品流通プラットフォーム事業」の主なサービス

サービス名	主な機能	顧客ターゲット（商流）	収益モデル
NETSEA	国内最大級の BtoB 卸売仕入れプラットフォーム	中小企業 to SMB	サプライヤー 月額 20,000 円＋成約手数料（8% ～ 10%） バイヤー無料
リバリュー	企業が持つ滞留在庫（返品・余剰品等）の流動化を支援	中小企業 to SMB	販売収益
Otameshi	近年問題となっている「食品廃棄ロス」「衣服の廃棄」などの問題を削減するため、メーカーから買い取り、手頃な価格で消費者に提供し、売上げの一部支援先団体に寄付している	大企業 to 消費者	販売収益

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

3. インキュベーション事業

事業投資活動を通じて、中長期にわたり競合優位性を構築・維持していくための知見とネットワークを得ることを目的としている。営業投資有価証券の売却及び投資先企業へのコンサルティング収入が主な収益源となっているが、営業投資有価証券の売却のタイミングが業績の大きな変動要因となるところに注意が必要である。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

沿革

オークションの価格比較・相場検索サイトの運営からスタート。市場規模の大きな BtoB 流通市場への参入により持続的成長を実現

同社の設立は 2007 年 6 月であるが、その発祥は、武永修一（たけながしゅういち）社長が 2004 年 4 月に同社の前身である（株）デファクトスタンダードを設立したところに遡る。学生時代から個人事業主としてインターネットオークションによる商品の出店販売を行っていた武永氏が、売上高の拡大を機にデファクトスタンダード設立に至った。当初は、オークション事業を中心に行っていたが、2006 年 2 月にオークション統計サイトを譲り受け、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。

そして、2007 年 6 月に、インターネットメディア「aucfan.com」の運営を事業目的として、デファクトスタンダードよりメディア事業を新設分割することで、東京都港区芝に同社を設立し、純広告サービス及びネット広告サービスを開始した。2007 年 8 月には無料会員サービスを開始し、会員数の拡大を図りながら広告収益モデルを中心に展開してきたが、2008 年 5 月からは転売者や個人事業主（SMB）を対象とした有料会員サービス「オークファンプレミアム」によりサービス課金事業をスタートさせた。その後も、2008 年 12 月にオークション専門通信講座「オークファンスクール」、2010 年 8 月にスマートフォン向けサイト「aucfan touch」を開設すると、2011 年 11 月には総合分析ツール「オークファンプロ」、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」などを相次いで開始し、サービスの拡充と収益基盤の強化を図ってきた。

2013 年 4 月に東京証券取引所マザーズへ上場。その後は、既存事業（メディア事業、データ事業等）との相乗効果が見込め、かつ市場規模の大きなマーケットプレイス事業への参入がターニングポイントとなった。特に、2015 年 7 月にディー・エヌ・エー <2432> より BtoB 卸売モールを運営する（株）NETSEA の全株式を取得し、子会社化したことが大きな転機となったほか、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事業を運営する（株）リバリューの全株式を取得し、子会社化した。

他社とのデータ連携や業務提携にも積極的に取り組んでおり、最近では 2020 年 8 月に世界最大規模のオンライン・マーケットプレイス「eBay（イーベイ）」を運営する eBay Inc.（米国）の日本法人イーベイ・ジャパン（株）と業務提携を締結すると、越境 EC に取り組みたい個人・個人事業主向けの「eBay 越境 EC セラー育成支援サービス」を共同で開始した。また、2020 年 10 月には海外バイヤー向け販売サイト「NETSEA Cross-border wholesale」をオープンし、いよいよ海外展開に向けて本格的に動き出した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

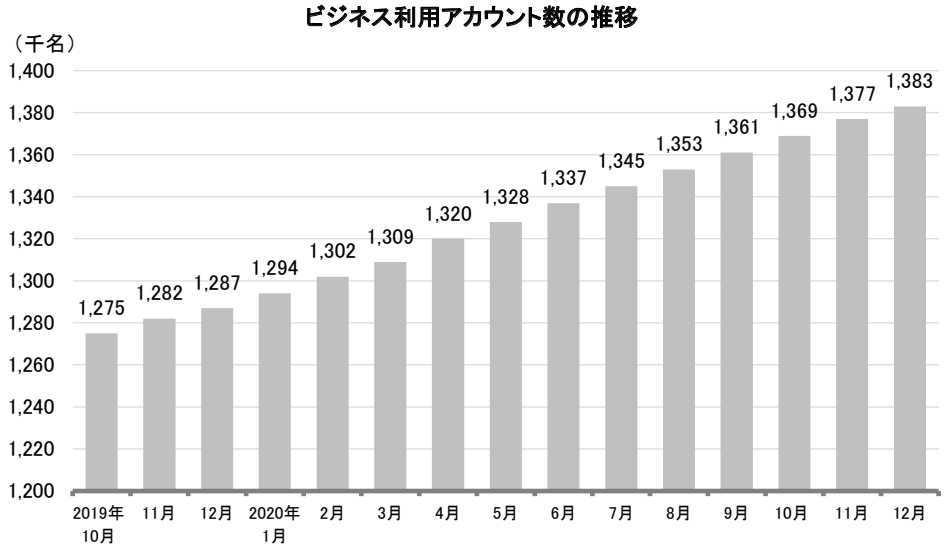
企業特長

700 億を超える商品売買データと 138 万超のアカウント数に強み。様々な機能の結集・統合による「モノの再流通インフラ」を確立

1. 膨大な蓄積データとアカウント基盤

同社の強みは、創業来培った 700 億件を超える商品売買データに加え、それを処理・加工し、活用するためのノウハウや AI 技術にあり、同社独自の価値提供を可能している。蓄積されたデータが多いほど分析の精度が高まり、さらにそこにデータが集まるといった好循環も生まれている。加えて、138 万を超え、さらに増え続けている会員基盤（ビジネス利用アカウント数）※も同社の経営基盤を支えており、重要な KPI となっている。こちらも利用者が多いほどプラットフォームとしての価値を高め、さらに利用者を集めるといったネットワーク外部性が働いていると言える。

※「aucfan.com」会員数、「NETSEA」サプライヤー数、「NETSEA」バイヤー数、「タテンポガイド」利用企業社数、「Otameshi」商材提供企業数の合計。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. トータル EC 支援ソリューションを提供

「在庫価値ソリューション事業」及び「商品流通プラットフォーム事業」の様々なサービス（機能）を通じて、中小企業・個人事業主（SMB）を中心にオンライン流通を支えるトータル EC 支援ソリューションを提供するとともに、小売・流通業のデジタルトランスフォーメーション（業務の効率化等）を推進する役割を担っているところも、情報提供や流通プラットフォームなどの分野に特化している競合他社に対して差別化要因となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

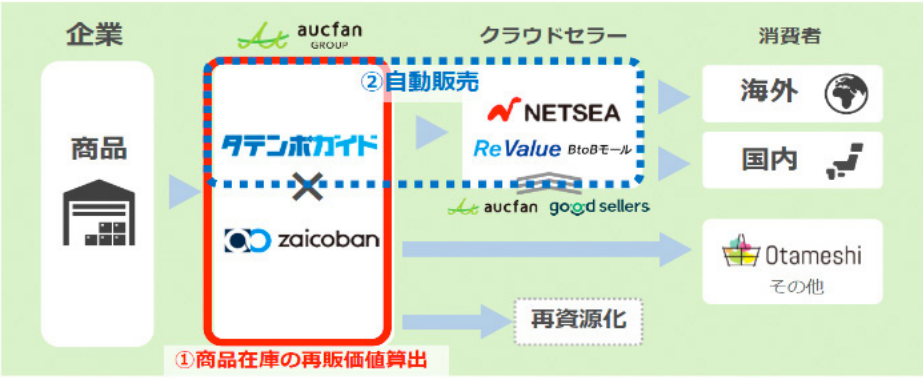
トータル EC 支援ソリューション

出所：決算説明資料より掲載

3. 各機能の結集・統合による「モノの再流通インフラ」を確立

さらに、発展的な事業モデルへと進化させるため、各機能を結集・統合することにより、企業在庫の価値算定から再流通までをワンストップで可能にするインフラの確立にも取り組んでいる。すなわち、1)「zaicoban」と「タテンポガイド」の連携により商品在庫の再販価値と最適販路を算出したうえで、2)「NETSEA」や「リバリュー」「Otameshi」等との連携により、直接流通（BtoC）、間接流通（B to SMB）で自動販売できる、メーカー・流通・小売り向けの「モノの再流通インフラ」の確立により、圧倒的な優位性を築いていく方向性である。

「モノの再流通インフラ」の仕組み



出所：決算説明資料より掲載

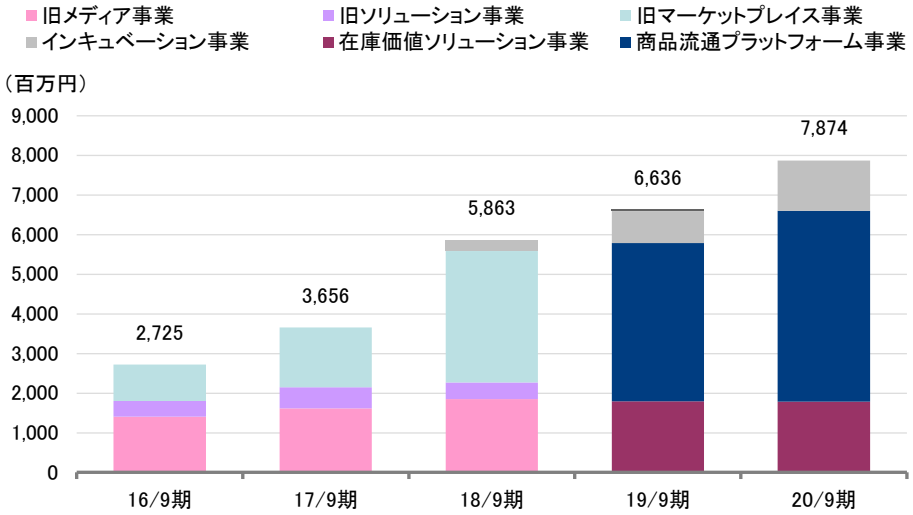
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績推移

マーケットプレイス事業への参入が業績の伸びをけん引。売上構成の変化等に伴って一旦低下した利益率も回復傾向

2016 年 9 月期からの業績を振り返ると、売上高は、従来の「メディア事業」及び「ソリューション事業」（両事業を合わせて、現在の「在庫価値ソリューション事業」におおむね相当）が堅調に推移する一方、従来の「マーケットプレイス事業」（現在の「商品流通プラットフォーム事業」におおむね相当）の伸びが増収に大きく寄与してきた。特に、2015 年 7 月に国内最大級の BtoB 仕入れサイト「NETSEA」、2016 年 1 月に法人向け商品流動化支援事業「リバリュー」、2017 年 11 月にお買い得品 EC サイト「ネットプライス」を相次いで連結化し、事業基盤の拡大を図ってきたことが売上高の伸びに拍車をかけてきたと言える。

（事業別）売上高の推移

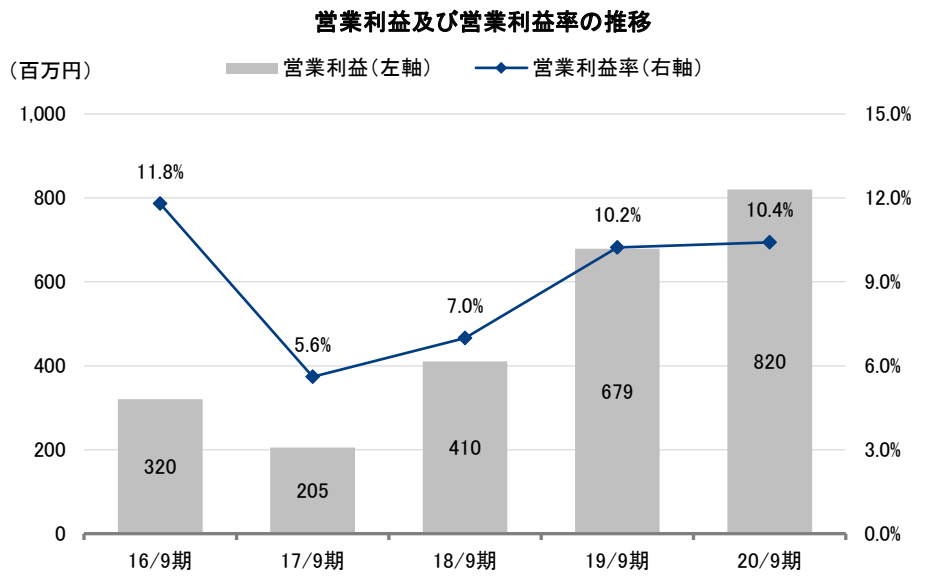


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

一方、利益面では、過去においては、従来の「メディア事業」を中心に 10% 以上の営業利益率を確保してきたが、2017 年 9 月期に一旦低下したのは、広告・メディア課金主体からマーケットプレイス主軸へのビジネス展開に伴う売上構成（収益構造）の変化のほか、事業構造の転換に関わる一時的な先行費用によるものである。もっとも、「マーケットプレイス事業」（及び「商品流通プラットフォーム事業」）の本格稼働に伴う利益率の改善や、「インキュベーション事業」による利益貢献により、2019 年 9 月期以降の営業利益率は再び 10% を超える水準に戻ってきた。今後も売上高の伸びと利益率の改善の両面で利益成長を加速していく方針である。

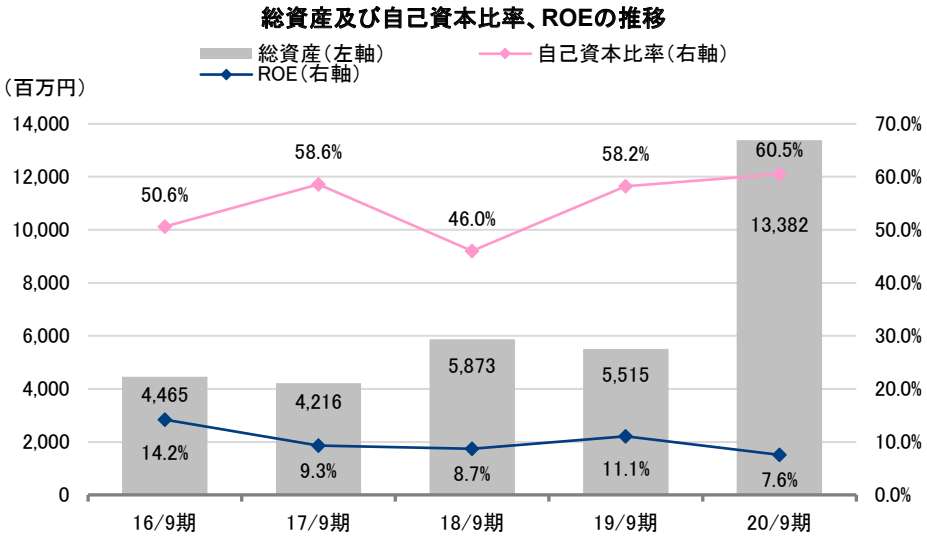
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

財務面では、総資産はほぼ横ばいで推移してきたが、2020 年 9 月期に大きく拡大したのは、「営業投資有価証券」の評価替え（ベンチャー投資先の株式上場に伴うもの）によるものである。一方、自己資本比率も 60% 前後の水準を確保しており、財務の安全性に懸念はない。また、資本効率を示す ROE は、おおむね 10% 水準を維持してきたが、2020 年 9 月期は「営業投資有価証券」の時価評価に伴う「投資有価証券評価差額金」（自己資本の一部）の増加に伴って ROE は若干低下している。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

決算概要

2020 年 9 月期はコロナ禍に伴う環境変化を追い風に増収増益を実現し、創業来 13 期連続の増収及び最高益を更新

1. 2020 年 9 月期の業績

2020 年 9 月期の業績は、売上高は前期比 18.7% 増の 7,874 百万円、営業利益は同 20.8% 増の 820 百万円、経常利益は同 20.4% 増の 808 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 31.0% 増の 428 百万円と増収増益となり、創業来 13 期連続の増収及び最高益更新を実現した。

売上高は、「在庫価値ソリューション事業」が堅調に推移する一方、「商品流通プラットフォーム事業」の伸びが増収に大きく寄与した。特に、コロナ禍に伴う環境変化（EC 市場の活性化、滞留在庫の増加等）を追い風として、第 3 四半期以降で急拡大している。また、「インキュベーション事業」についても、ベンチャー投資※に係る営業投資有価証券の売却益が業績に大きく貢献した。

※ 2020 年 3 月 26 日に東証マザーズに株式上場したサイバーセキュリティクラウド <4493> によるもの。

利益面でも、認知度向上に向けた広告宣伝費※など先行投資を継続しながらも、一部事業の見直し等による販管費の削減や「商品流通プラットフォーム事業」の大幅な利益成長により営業増益を実現。営業利益率も 10.4%（前期は 10.2%）と 10% 水準を維持した。

※ 創業来初めて、タレントを起用した本格的なプロモーションを開始した。

財務面では、「インキュベーション事業」における「営業投資有価証券」の評価替え（ベンチャー投資先の株式上場に伴うもの）により、総資産が前期末比 142.6% 増の 13,382 百万円と大きく拡大した。一方、自己資本も「営業投資有価証券」の評価替えにより「その他有価証券評価差額金」が増加し、同 152.5% 増の 8,102 百万円に拡大したことから、自己資本比率は 60.5%（前期末は 58.2%）と若干上昇した。一方、資本効率を示す ROE は、自己資本の増加に伴って 7.6%（前期は 11.1%）に低下している。今後はベンチャー投資で獲得したキャッシュや内部留保をいかに今後の利益成長につなげていくのかがポイントと言える。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

決算概要

2020 年 9 月期決算の概要

（単位：百万円）

	19/9 期		20/9 期		増減		20/9 期		差異	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率	期初予想	構成比	額	達成率
売上高	6,636		7,874		1,238	18.7%	8,155		-280	96.6%
在庫価値ソリューション事業	1,916	28.2%	1,932	24.1%	15	0.8%	-	-	-	-
商品流通プラットフォーム事業	4,022	59.3%	4,821	60.1%	798	19.9%	-	-	-	-
インキュベーション事業	807	11.9%	1,270	15.8%	462	57.2%	-	-	-	-
その他	41	0.6%	-	-	-41	-	-	-	-	-
調整	-151	-	-149	-	2	-	-	-	-	-
原価	3,500	52.7%	4,748	60.3%	1,248	35.7%	-	-	-	-
販管費	2,456	37.0%	2,305	29.3%	-151	-6.2%	-	-	-	-
営業利益	679	10.2%	820	10.4%	141	20.8%	816	10.0%	4	100.6%
在庫価値ソリューション事業	402	21.0%	367	19.0%	-34	-8.6%	-	-	-	-
商品流通プラットフォーム事業	68	1.7%	324	6.7%	255	372.4%	-	-	-	-
インキュベーション事業	573	71.0%	503	39.7%	-69	-12.1%	-	-	-	-
その他	-7	-18.6%	-	-	-	-	-	-	-	-
調整額	-356	-	-374	-	-	-	-	-	-	-
経常利益	672	10.1%	808	10.3%	136	20.4%	814	10.0%	-5	99.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	327	4.9%	428	5.4%	101	31.0%	430	5.3%	-13	99.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2020 年 9 月末の財政状態（簡易版）

（単位：百万円）

	19/9 期	20/9 期	増減	
	実績	実績	額	率
流動資産	4,042	12,169	8,127	201.1%
現金及び預金	1,354	2,704	1,350	99.7%
受取手形及び売掛金	1,011	1,529	517	51.1%
営業投資有価証券	1,243	7,292	6,048	486.2%
商品	134	261	126	94.3%
固定資産	1,472	1,213	-259	-17.6%
有形固定資産	97	84	-12	-13.3%
無形固定資産	867	762	-104	-12.0%
投資その他の資産	507	365	-141	-27.9%
資産合計	5,515	13,382	7,867	142.6%
流動負債	1,716	2,877	1,161	67.7%
買掛金	250	404	154	61.6%
短期借入金等	823	1,470	646	78.5%
固定負債	576	2,389	1,813	314.4%
長期借入金	572	698	126	22.1%
繰延税金負債	-	1,685	1,685	-
純資産	3,222	8,115	4,893	151.9%
自己資本	3,208	8,102	4,894	152.5%
自己資本比率	58.2%	60.5%	2.3pt	
ROE	11.1%	7.6%	-3.5pt	

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

各事業の業績は以下のとおりである。

（1）在庫価値ソリューション事業

売上高は前期比 0.8% 増の 1,932 百万円、セグメント利益は同 8.6% 減の 367 百万円と増収ながら減益となった。個人・SMB 向け分析ツール「aucfan.com」の有料会員数が伸び悩んでいるものの、「zaicoban」や「タテンポガイド」など大･中小企業向けソリューション型サービスの拡販に取り組んだ結果、増収を確保した。もっとも、「aucfan.com」についても一般会員数（無料）は増え続けており、副業ニーズの高まりなどを背景として潜在市場は拡大していると言える。一方、利益面では、認知度向上に向けた広告宣伝費の投入や追加機能開発に向けた投資を継続したことで減益となった。

（2）商品流通プラットフォーム事業

売上高は前期比 19.9% 増の 4,821 百万円、セグメント利益は同 372.4% 増の 324 百万円と大きく拡大した。売上高は上期が低調に推移したものの、第 3 四半期以降、コロナ禍をきっかけに環境変化（EC 事業の活性化、副業ニーズの広がり、企業の滞留在庫増加など）が一気に加速したことで大きく拡大した。特に、国内最大級の BtoB 仕入れサイト「NETSEA」は 4 月に過去最高流通額を記録したほか、年間流通額でも前期比 24.1% 増の 8,124 百万円と大きく伸びた。また、法人向け商品流通化支援の「リバリュー」も過去最高益を更新するとともに、年間流通額も前期比 87.4% 増の 2,003 百万円と拡大している。さらには環境意識の高まり（食品廃棄ロス削減など）から、寄付型ショッピングサイト「Otameshi」についても着実に伸びているようだ。利益面でも、収益性の高い「NETSEA」を中心とした売上高の伸びにより大幅な増益を実現。セグメント利益率も 6.7%（前期は 1.7%）に大きく改善した。

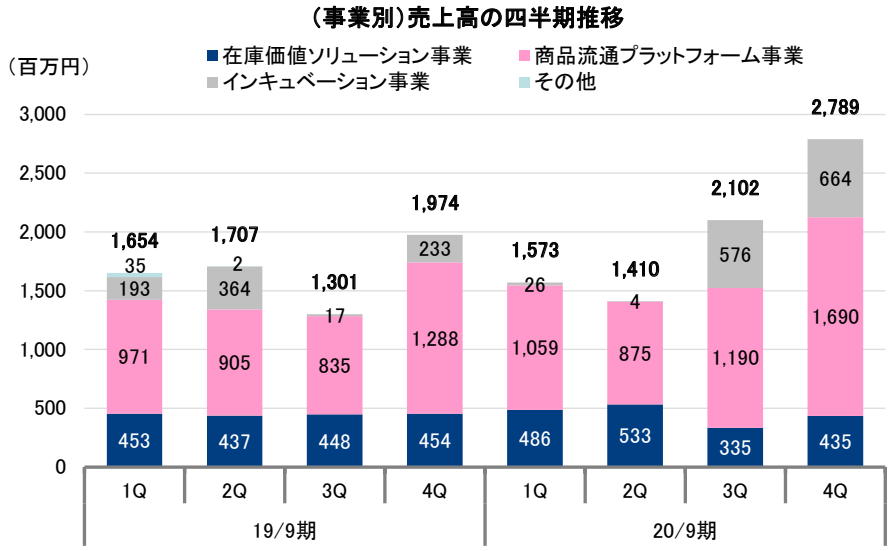
（3）インキュベーション事業

売上高が前期比 57.2% 増の 1,270 百万円、セグメント利益が同 12.1% 減の 503 百万円と増収減益となった。前期に引き続き、ベンチャー投資に係る営業投資有価証券の売却益が業績に大きく寄与した。なお、今回の株式上場に至ったベンチャー投資先については、事業との関わりはないものの、大規模なキャピタルゲインの獲得により今後の成長資金を確保できた点においては、同社の企業価値向上に大きく貢献するものとして評価することができる。

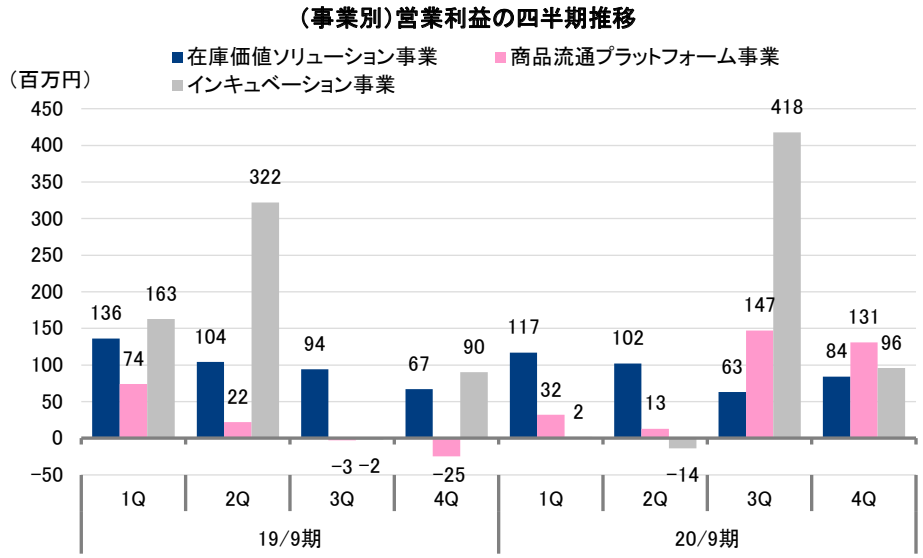
2. 四半期業績の推移

四半期業績の推移を見ると、売上高は「在庫価値ソリューション事業」が総じて堅調に推移した一方、「商品流通プラットフォーム事業」については、季節要因を含めて、第 1 四半期及び第 2 四半期に伸び悩んだものの、第 3 四半期以降、コロナ禍による影響を追い風として急拡大してきた。また、利益面では、「インキュベーション事業」における営業投資有価証券の売却益による一過性の影響を除いても、第 3 四半期以降、「商品流通プラットフォーム事業」による利益貢献が大きくなっているところに注目すべきである。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算短信よりフィスコ作成



出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 2020 年 9 月期の総括

以上から 2020 年 9 月期を総括すると、ベンチャー投資のキャピタルゲインによる上乗せ分を除けば、主力事業については上期業績がやや低調に推移したものの、コロナ禍による環境変化を追い風として、下期業績の伸びにより増収増益を確保したところは評価できるポイントである。特に、注力する「NETSEA」などを中心に「商品流通プラットフォーム事業」が足元で急拡大しているところは、流通市場の構造的な変化（オフラインからオンラインへの流れ）を示すものとして、今後に向けて明るい材料と言えよう。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

主な活動実績と 2021 年 9 月期の取り組み

各機能の連携によるワンストップソリューションや、海外バイヤー向け販売サイトの立ち上げに取り組む

1. 在庫価値ソリューション事業

2020 年 4 月に、膨大な商品実売データを活用した在庫管理 AI ソリューション「zaicoban」を開始すると、2020 年 5 月には、Amazon 出品者向けのクラウド型業務効率化ツール「オークファン コネクト」の無料提供を開始するなど、EC ソリューションの拡充を図った。なお、「オークファン コネクト」は 9 月末時点で利用者が 5,000 名を突破した。さらに 2020 年 9 月には、「タテンポガイド」にて「NETSEA」とのシステム連携を開始。「タテンポガイド」はこれまで様々な EC モールやカートシステムとの連携を図ってきたが、本連携により「タテンポガイド」を通して「NETSEA」への出品並びに受注管理、在庫同期、配送管理等が可能となった。また、2021 年 9 月期には「zaicoban」と「タテンポガイド」の連携も開始する予定であり、企業在庫の価値算定から再流通までをワンストップで可能にする「モノの再流通インフラ」の確立に向けて注力していく方針である。

2. 商品流通プラットフォーム事業

2020 年 10 月には海外バイヤー向け販売サイト「NETSEA Cross-border wholesale」をオープンし、本格的な海外展開へのスタートを切った。国内最大級の BtoB 仕入れモールの「NETSEA」には、海外からのアクセスや仕入れ要望が多くある一方、「NETSEA」に登録しているサプライヤーからは「海外販売を始めたいものの、どう始めたらいいか分からない」という声が数多く寄せられており、それらのニーズに応えるところに狙いがある。したがって、海外バイヤー及び国内サプライヤーの双方の需要は既に顕在化しており、立ち上がりから一定の業績貢献が期待できる。

一方、「Otameshi」については、東京電力ホールディングス <9501> に続き、関西電力 <9503> 及び東邦ガス <9533> への OEM 提供を開始した。本件により、各 OEM 先の利用者向けに販売ができるようになり、更なる食品廃棄ロス削減に寄与することができるほか、各 OEM 先の顧客サービスの向上や社会貢献活動の支援（SDGs の達成等）にもつながるものである。また、農林中央金庫とはメーカー及び生産者支援での協業を開始した。2021 年 9 月期は産直商品の取り扱いを本格的に開始する計画であり、集客力のアップと認知度の向上を図っていく。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績見通し

2021 年 9 月期は前期を上回る加速度的な成長を見込む

1. 2021 年 9 月期の業績予想

2021 年 9 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 38.4% 増の 10,900 百万円、営業利益を同 58.4% 増の 1,300 百万円、経常利益を同 54.5% 増の 1,250 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同 86.6% 増の 800 百万円と大幅な増収増益を見込んでいる。

2020 年 9 月期同様、ベンチャー投資先の株式売却を想定※しているが、その分を除いた主力事業の業績についても、売上高を前期比 51.4% 増の 10,000 百万円、営業利益を同 57.6% 増の 500 百万円と、前期を上回る加速度的な成長を計画している。

※ 既に 2020 年 10 月 8 日付けでサイバーセキュリティクラウド株式の 180,000 株を市場外で売却済みである（売却単価 5,480 円）。その結果、現在の保有株数は 935,000 株（持株比率 10.08%）となっている。

主力事業については、コロナ禍をきっかけとした環境変化を追い風として、「在庫価値ソリューション事業」及び「商品流通プラットフォーム事業」がともに順調に伸びる見通しである。利益面についても、広告宣伝費や人件費など、事業拡大に向けた先行費用を積極投入するものの、増収により吸収して大幅な増益を実現する想定となっている。

2021 年 9 月期の業績予想

（単位：百万円）

	20/9 期		21/9 期		増減	
	実績	構成比	期初予想	構成比	額	率
売上高	7,874		10,900		3,026	38.4%
営業利益	820	10.4%	1,300	11.9%	480	58.4%
経常利益	808	10.3%	1,250	11.5%	442	54.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	428	5.4%	800	7.3%	372	86.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 弊社アナリストの見方

弊社アナリストも、1）業績予想に織り込まれている営業投資有価証券の売却による寄与分（インキュベーション事業）は、既に第 1 四半期にて実現済みであること、2）2020 年 9 月期の第 3 四半期以降、外部要因（オフラインからオンラインへの流れ等）及び内部要因（同社サービスの優位性や認知度の向上等）により、「商品流通プラットフォーム事業」の伸びが加速されてきたこと、3）「商品流通プラットフォーム事業」と補完関係にある「在庫価値ソリューション事業」についても連動した伸びが期待できることなどから、同社の業績予想は十分に達成できると見ている。特に、コロナ禍をきっかけに流通構造の変化が加速し、それに伴って同社も本格的な成長ステージに入っていく可能性があり、そういった観点から足元業績の伸びをフォローしていくことが重要となろう。ただ、季節要因（下期偏重となる傾向）や営業投資有価証券の売却のタイミングによる業績面の一時的なバラツキには注意が必要である。また、中長期目線では、海外バイヤー向け販売サイト「NETSEA Cross-border wholesale」の立ち上がりや、各機能の結集・統合によるワンストップソリューションの確立が成長戦略の軸になるものと捉えており、その進捗状況に注目していきたい。

今後の方向性

「モノの再流通インフラ」の確立や海外展開の本格化により、深刻化する廃棄ロス問題を成長機会として取り込む方向性

1. 存在意義の再定義

同社は、SDGs への関心が高まるなかで、ますます深刻化してきた廃棄ロス問題に正面から向き合い、解決策を提供する企業として、自らを「RE-INFRA COMPANY」として再定義した。「RE」とは、既にあるものを捉え直し、より良く組み替え、再構築するという意味を含んでおり、「RE」に関する様々な機能をつなぎ統合することで、モノとそれに関わるヒトの価値を、再配分・最適配分し、廃棄ロスという深刻な社会問題を解決する方向性を示している。

2 . 成長戦略の方向性

同社は、現時点で具体的な中期経営計画（数値目標）の公表はしていない。対象とする市場が巨大であるうえ、本格的な需要拡大のタイミングやスピードが未知数であること、同社自身の事業モデル（海外展開を含む）も進化の過程にあることなどが理由のようだ。ただ、同社グループの各機能を結集・統合した「モノの再流通インフラ」の確立や海外展開の本格化により、世界規模で深刻化する廃棄ロス問題を事業機会として取り込み、現在の約 10 倍となる流通高 1 兆円※の実現を視野に入れている。一方、事業拡大に向けた最大の課題は在庫問題を抱えるサプイライヤーの開拓にあると認識しているが、効果的な広告宣伝費の投入による認知度の向上や、大手企業及び自治体経由で地方企業にもアプローチしていく戦略である。

※ クラウドセラーの創出する流通を含めた総額。2020 年 9 月末時点では 1,000 億円（オークファン推計）。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

3. 弊社アナリストの注目点

弊社アナリストも、廃棄処分されている約 22 兆円の法人在庫に着目し、社会課題の解決に向けた取り組みを同社自らの成長に結び付ける方向性は、社会的意義やポテンシャルが大きいうえ、同社の優位性も発揮できることから理に適っていると評価している。特に、これまで蓄積してきたデータやノウハウ、同社ならではの各機能を結集・統合し、独自の「再流通インフラ」を確立することにより、圧倒的なポジションを獲得できる可能性も十分にあると見ている。また、事業拡大の成否を決するサプライヤーの開拓についても、インフラ提供による業務効率化を含めたワンストップソリューションが武器になるとともに、一度導入すると業務プロセスの中に組み込まれ、離反される可能性は低いと考えられる。したがって、今後、いかに他社に先駆けて市場を切り開き、囲い込んでいくのかが同社の成長性を判断するうえで重要なテーマと言えよう。また、2020 年 10 月より開始した海外バイヤー向け販売サイト「NETSEA Cross-border wholesale」についても、アジアを中心としてこれまでインバウンド消費として購入されていた日本の日用品・雑貨を中心に注文が入っているようであり、今後の動向に注目したい。

株主還元

成長投資を優先すべき段階にあることから、しばらくは配当が実施される公算は小さい

同社は、財務体質の強化並びに将来の事業展開に向けた投資等に備えるため、現在のところ配当の実績はない。2021 年 9 月期についても配当を行う予定はない。ただ、株主に対する利益還元については経営の最重要課題の 1 つと位置付けており、継続的に検討を行っていく方針としている。

弊社でも、同社は新たな成長ステージを迎えており、配当よりも成長投資を優先すべき段階にあることから、しばらくは配当という形での株主還元はないものと見ている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

重要事項（ディスクレーマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したものですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■
〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3
株式会社フィスコ
電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）
メールアドレス：support@fisco.co.jp