

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 12 月 17 日 (金)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2021 年 9 月期の業績	01
3. 2022 年 9 月期の業績予想	02
4. 今後の方向性	02
■ 事業概要	03
1. 各事業の概要	04
2. 事業の選択と集中を実施	05
■ 沿革	06
■ 企業特徴	07
1. 膨大な蓄積データとアカウント基盤	07
2. 在庫流動化支援ソリューションを提供	07
3. SDGs に資する「モノの再流通インフラ」を構築	08
■ 業績推移	08
■ 決算概要	10
1. 2021 年 9 月期決算の概要	10
2. 各事業の業績推移	12
3. 新たな事業区分による業績の振り返り	13
4. 2021 年 9 月期の総括	13
■ 業績見通し	14
1. 2022 年 9 月期の業績予想	14
2. 「注力事業」の投資計画	15
■ 今後の方向性	15
1. 存在意義の再定義	15
2. 対象市場	15
3. 成長戦略の方向性	16
4. 各注力事業における活動方針	16
5. 弊社の注目点	16
■ 株主還元	17

オークファン | 2021 年 12 月 17 日 (金)
3674 東証マザーズ | <https://aucfan.co.jp/ir/>

■ 要約

**2021 年 9 月期は増収ながら減益にて着地。
事業の選択と集中を実施し、「注力事業」へ先行投資を開始。
2022 年 9 月期も流通高拡大に向けた積極投資を継続する方針**

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、BtoB 卸売市場の DX 化（業務の効率化等）や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」、返品・型落ち品・滞留在庫などの流動化支援サービス「NETSEAオークション」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・流通業向けの在庫流動化支援ソリューションを展開している。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 140 万を超える。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、「モノの再流通インフラ」の構築を通じて、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。

2. 2021 年 9 月期の業績

2021 年 9 月期の業績は、売上高が前期比 6.0% 増の 8,344 百万円、営業利益を同 28.9% 減の 583 百万円と増収ながら、将来に向けた事業整理や先行投資の実施により減益にて着地した。売上高は「インキュベーション事業」（ベンチャー投資にかかる株式の一部売却）が増収に大きく寄与。一方、主力事業については、中核となる「NETSEA」及び「NETSEAオークション」の流通額が順調に拡大するとともに、「aucfan.com」が堅調に推移したものの、撤退を決定した事業の縮小や新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響を受けた「マーケティング支援売上」（広告運用代行等）の落ち込み等により緩やかな伸びにとどまった。また、営業減益となったのは、流通額拡大のための先行投資などが理由である。一方、事業の選択と集中を決断し、「注力事業」に経営資源を集中投下する戦略へと踏み切ったところは、今後に向けて注目すべきポイントと言える。

オークファン | 2021 年 12 月 17 日 (金)

3674 東証マザーズ | <https://aucfan.co.jp/ir/>

要約

3. 2022 年 9 月期の業績予想

2022 年 9 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 37.7% 減の 5,200 百万円、営業利益を同 82.9% 減の 100 百万円と大幅な減収減益を見込んでいる。減収予想となっているのは、「撤退事業」による影響のほか、「インキュベーション事業」における株式売却の減少によるものである。一方、「注力事業」の売上高については、前期比 35.0% 増の 4,800 百万円と大きく伸長する見通しとなっている。特に、積極投資の継続により流通額を前期比約 1.5 倍に拡大することで、「NETSEA」及び「NETSEAオークション」の成長を加速していく。利益面についても、「撤退事業」からの損益改善が見込まれるものの、「インキュベーション事業」における株式売却益の減少のほか、「注力事業」への大規模な先行投資（約 6 億円）により大幅な営業減益となる見通しである。

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、巨大な国内 BtoB 卸売市場をはじめ、深刻化している商品在庫の廃棄ロス、今後拡大が見込まれるリバースロジスティクス（返品市場）を対象とし、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」（在庫流動化のワンストップソリューション）の確立により、現在の約 10 倍となる流通高 1 兆円以上の実現を視野に入れている。弊社でも、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、プラットフォームの価値を高めていくのが、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。

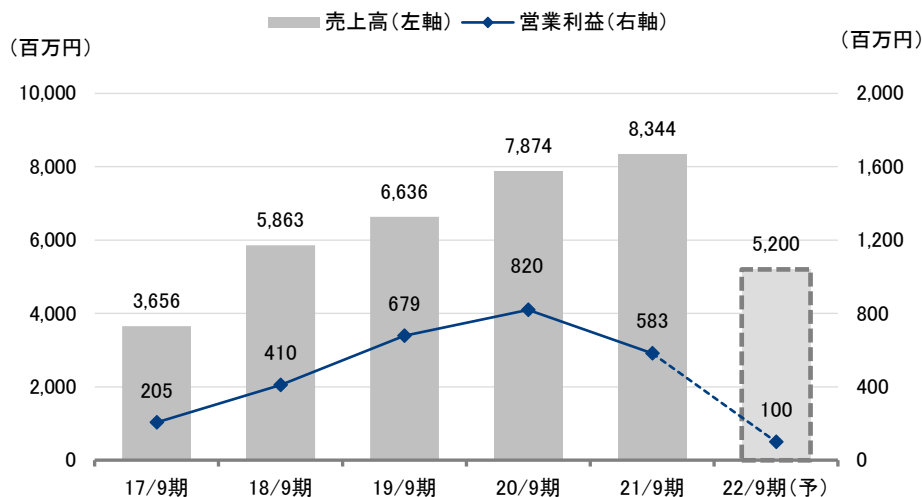
Key Points

- ・ 2021 年 9 月期は「インキュベーション事業」の寄与や「注力事業」の伸びにより増収となったものの、流通額拡大に向けた先行投資等により減益
- ・ 事業の選択と集中を実施し、「注力事業」に経営資源を集中投下する戦略へ転換
- ・ 2022 年 9 月期は、「注力事業」への積極投資により大幅な減益を見込むものの、流通額を前期比約 1.5 倍へ拡大させる計画
- ・ 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」の構築により、国内 BtoB 卸売市場の DX 化や廃棄ロス問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戦略

オークファン | 2021 年 12 月 17 日 (金)
3674 東証マザーズ | <https://aucfan.co.jp/ir/>

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

「モノの再流通インフラ」の構築により、在庫流動化のワンストップソリューションを提供

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、国内 BtoB 卸売市場の DX 化や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・価格比較サービス「aucfan.com」や国内最大級の BtoB 卸売・仕入れプラットフォーム「NETSEA」、返品・型落ち品・滞留在庫などの流動化支援サービス「NETSEAオークション」※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・流通業向けの在庫流動化支援ソリューションを展開している。

※「リバリュー BtoB モール」より名称変更・リニューアルされたもの。

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。同社では、「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」を主力事業とし、幅広いサービスを展開しているが、流通高拡大に向けて事業の選択と集中を進めている。

事業概要

1. 各事業の概要

(1) 在庫価値ソリューション事業

膨大な蓄積データと 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、IT 知識がなくても業務効率化を実現する RPA※¹ソリューション「オークファンロボ」、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、SMB※²をターゲット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。

※¹ Robotic Process Automation の略。ロボットによる業務自動化のこと。

※² Small and Medium Business の略。中小企業（個人事業主を含む）を指す。

「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（税抜き）
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	SMB（副業 / 個人事業）	無料 ※プレミアムサービスは月額 908 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
オークファンロボ	専門知識がなくても直感的に操作できる RPA ツール	中小企業	月額 120,000 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～
Goodsellers	副業支援サービス	SMB（副業 / 個人事業）	個別設定

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

(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のほか、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 卸売・仕入れプラットフォーム「NETSEA」、返品・型落ち品、滞留在庫などの流動化支援サービス「NETSEAオークション」など※を通じて、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 1 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、「NETSEAオークション」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 1.5 次（新古品）や 2 次（中古品）流通商品の流動化支援を行っている。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」は自らが在庫を保有せず、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、「NETSEAオークション」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ことに特徴がある。

※ オークション形式で返品商材・配送事故品など新古品の仕入れができる卸サイト「NETSEAオークション」のほか、2021 年 8 月下旬からは滞留在庫の共同仕入れプラットフォーム「NETSEAPALCOM」も開始している。

オークファン | 2021 年 12 月 17 日 (金)
3674 東証マザーズ | https://aucfan.co.jp/ir/

事業概要

「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 BtoB 卸売仕入れプラットフォーム	中小企業 toSMB	サプライヤー 月額 20,000 円 (税抜き) + 成約手数料 (8% ~ 10%) バイヤー無料
NETSEAオークション (旧リバリュー)	オークション形式にて、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 toSMB	販売収益
NETSEA/パルクモール	滞留在庫の共同仕入れプラットフォーム(2021 年 8 月下旬より開始)	中小企業 toSMB	販売収益

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

(3) インキュベーション事業

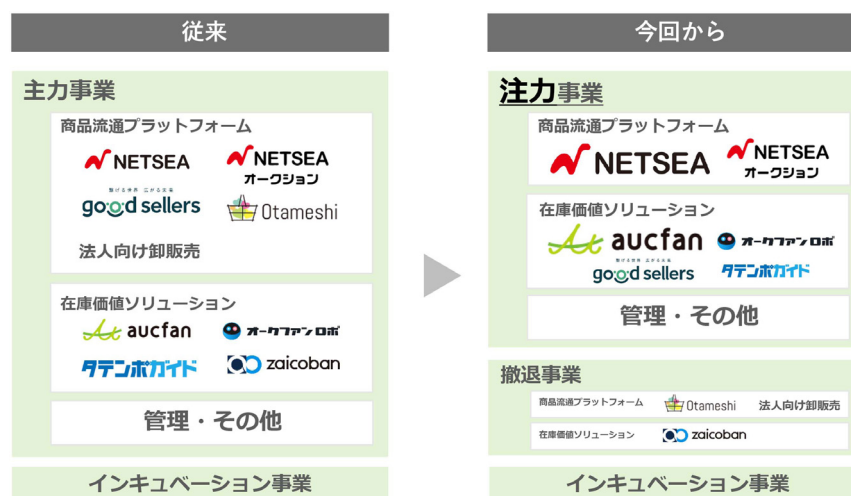
事業投資活動を通じて、中長期にわたり競合優位性を構築・維持していくための知見とネットワークを得ることを目的としている。営業投資有価証券の売却及び投資先企業へのコンサルティング収入が主な収益源となっているが、営業投資有価証券の売却のタイミングが業績の大きな変動要因となるところに注意が必要である。

2. 事業の選択と集中を実施

同社は、巨大な BtoB 卸売市場における DX 化の流れに加え、商品在庫の廃棄ロス問題の深刻化やリバースロジスティクス（返品市場）の拡大など在庫流動化ニーズを取り込み、圧倒的な地位を確立するため、事業の選択と集中に踏み切った。すなわち、限られた経営資源を注力事業へ集中することにより成長を加速する戦略である。具体的には、SMB をターゲットとした「NETSEA」「NETSEAオークション」「aucfan.com」を「注力事業」とした上で、大企業向け・個人向けサービス※は撤退を進める方針であり、最重要指標である GMV（流通取引総額）のさらなる拡大を目指していく。

※ 大企業向け SaaS「zaicoban」、寄付型ショッピングサイト「Otameshi」、法人向け卸販売など。

新しい事業区分について



出所：決算説明資料より掲載

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ペータ<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。

■ 企業特徴

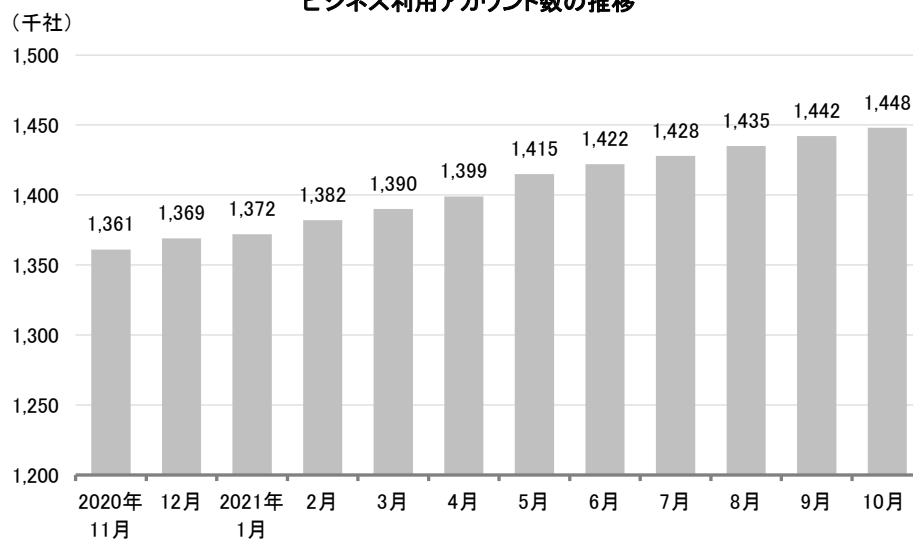
700 億を超える商品売買データと 140 万超のアカウント数に強み。 様々な機能の結集・統合による「モノの再流通インフラ」を確立

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にしている。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、140 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。こちらで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。

※「注力事業」である「aucfan.com」会員数、「NETSEA」バイヤー数の合計。

ビジネス利用アカウント数の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 在庫流動化支援ソリューションを提供

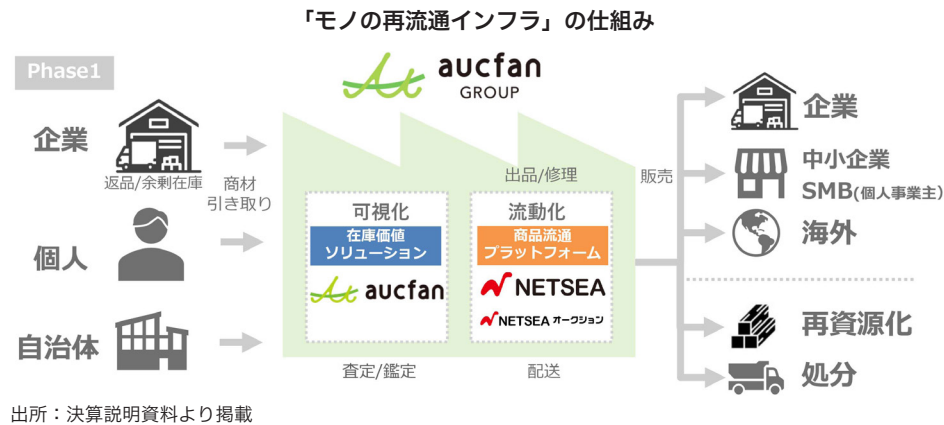
「在庫価値ソリューション事業」及び「商品流通プラットフォーム事業」の様々なサービス（機能）を通じて、中小企業・個人事業主（SMB）を中心にオンライン流通を支える在庫流動化支援ソリューションを提供するとともに、小売・流通業の DX 化を推進する役割を担っているところも、情報提供や流通プラットフォームなどの分野に特化している競合他社に対して差別化要因となっている。

オークファン | 2021 年 12 月 17 日 (金)
3674 東証マザーズ | <https://aucfan.co.jp/ir/>

企業特徴

3. SDGs に資する「モノの再流通インフラ」を構築

IT 化が遅れている巨大な BtoB 卸売市場をはじめ、商品在庫の廃棄ロス問題やリバースロジスティクス（返品市場）の顕在化など、社会課題の解決に向けて、在庫価値の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」を提供し、年間数兆円規模の流通量を生み出すポテンシャルを有しているところもアドバンテージと言えるだろう。今後は、さらに「商材引き取り」「査定」「鑑定」「出品」「修理」「販売」「配送」等の業務を SMB に委託することで流通を増幅させる方針である。もちろん競合他社も少なからず存在するものの、市場の大きさや社会的な要請を勘案すれば、いかに巨大な市場を掘り起こしていくのが最大のテーマであり、他社に先駆けて取り組んできた同社には明らかに優位性があると評価できる。



業績推移

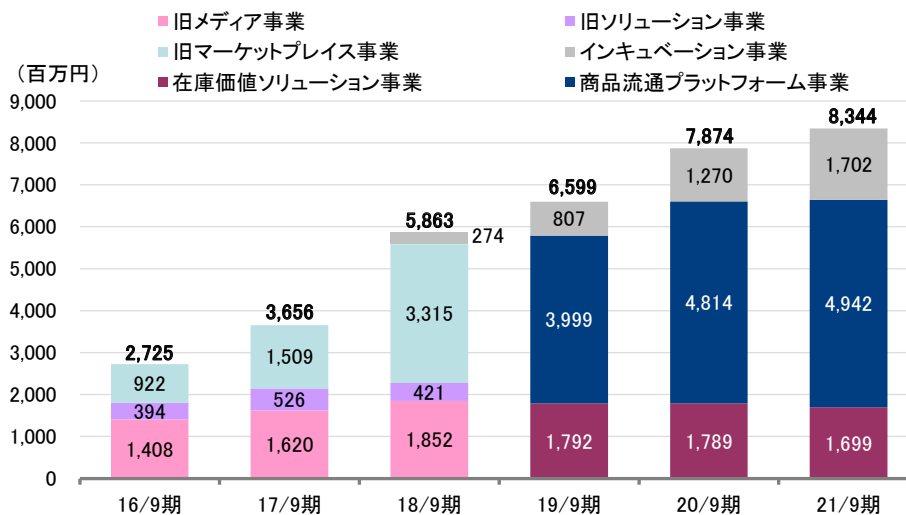
マーケットプレイス事業への参入が業績の伸びをけん引

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」（現「NETSEAオークション」）、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、「モノの再流通インフラ」の構築に向けて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。2021 年 9 月期は、今後の成長加速に向けて事業の選択と集中に踏み切ったことから業績は伸び悩んだが、注力事業は順調に拡大している。

オークファン | 2021 年 12 月 17 日 (金)
3674 東証マザーズ | <https://aucfan.co.jp/ir/>

業績推移

(事業別)売上高の推移

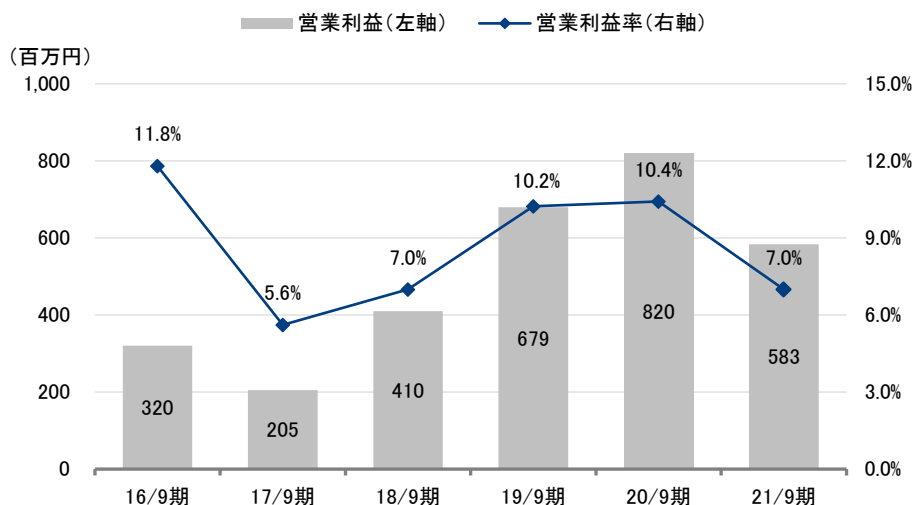


※ 2019 年 9 月期以降は新セグメント区分で表記。

出所：決算短信よりフィスコ作成

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。なお、2021 年 9 月期の利益率が低下したのは、撤退を決定した事業の影響と成長加速に向けた先行費用によるものである。

営業利益及び営業利益率の推移

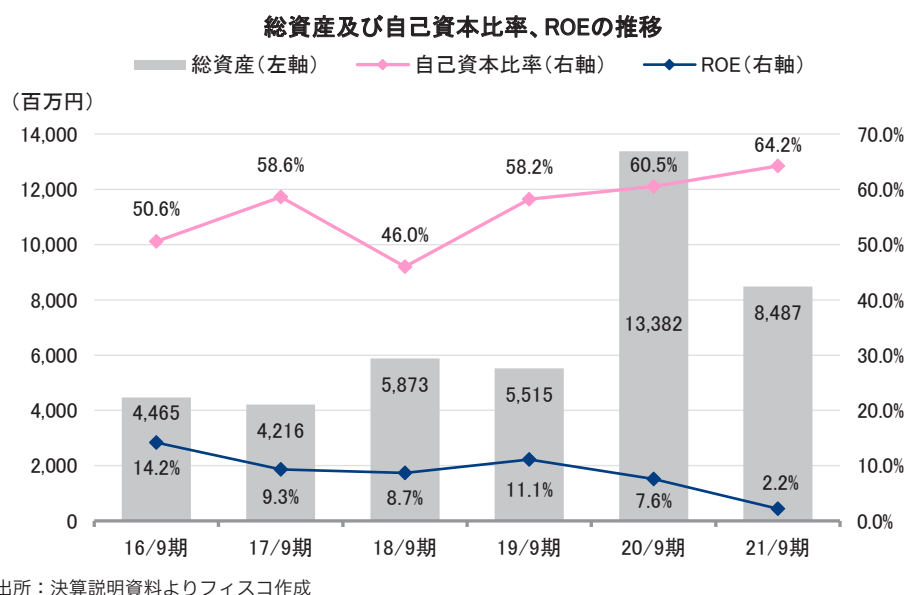


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

オークファン | 2021 年 12 月 17 日 (金)
3674 東証マザーズ | <https://aucfan.co.jp/ir/>

業績推移

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 月期以降は、「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）の増加や先行費用等に伴って ROE は低下している。



決算概要

2021 年 9 月期は将来に向けた事業整理や、積極的な先行投資の影響により減益での着地

1. 2021 年 9 月期決算の概要

2021 年 9 月期の業績は、売上高が前期比 6.0% 増の 8,344 百万円、営業利益が同 28.9% 減の 583 百万円、経常利益が同 26.4% 減の 595 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 64.7% 減の 151 百万円と増収ながら、将来に向けた事業整理や先行投資等により減益での着地となった。

オークファン | 2021 年 12 月 17 日 (金) 3674 東証マザーズ | <https://aucfan.co.jp/ir/>

決算概要

売上高は、「インキュベーション事業」(ベンチャー投資にかかる株式の一部売却)が増収に大きく寄与した。また、「インキュベーション事業」を除く主力事業については、コロナ禍をきっかけとする好調な外部環境が続くなかで、「商品流通プラットフォーム事業」のコアとなる「NETSEA」及び「NETSEAオークション」の流通額が順調に拡大。一方、「在庫価値ソリューション事業」については「aucfan.com」が堅調に推移したものの、コロナ禍の影響を受けた「マーケティング支援売上」(広告運用代行等)が落ち込んだ。また、主力事業の伸びが緩やかな水準にとどまったのは、撤退を決定した事業(大企業向け SaaS「zaicoban」、寄付型ショッピングサイト「Otameshi」、法人向け卸販売など)の縮小が主因と言える。

利益面でも、売上総利益は「インキュベーション事業」での株式売却益や「注力事業」※の利益成長により着実に増加したものの、営業利益については流通額拡大のための先行投資や貸倒引当の一部発生により減益となった。また、「撤退事業」にかかる資産(ソフトウェア等)の減損損失(275 百万円)を特別損失に計上した。

※ 主力事業のうち、「撤退事業」を除く事業を新たに「注力事業」(「NETSEA」、「NETSEAオークション」、「aucfan.com」等)と区分した。「注力事業」の売上総利益は前期比 22% 増と順調に伸びている。

財務面では、自己資本が「営業投資有価証券」の評価替えに伴う「その他有価証券評価差額金」の減少により前期末比 32.7% 減の 5,451 百万円に減少。一方、総資産についても、「営業投資有価証券」の売却及び評価替えに加え、リスク管理目的による「受取手形及び売掛金」の抑制、ソフトウェアの減損処理などにより、前期末比 36.6% 減の 8,487 百万円に大きく減少したため、自己資本比率は 64.2% (前期末は 60.5%) に上昇した。

2021 年 9 月期決算の概要

(単位: 百万円)

	20/9 期		21/9 期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
売上高	7,874		8,344		470	6.0%
在庫価値ソリューション事業	1,932	24.1%	1,820	21.8%	-112	-5.8%
商品流通プラットフォーム事業	4,821	60.1%	4,998	58.6%	177	3.7%
インキュベーション事業	1,270	15.8%	1,708	20.0%	438	34.5%
調整	-149	-	-182	-	-33	-
売上原価	4,748	60.3%	4,806	57.6%	58	1.2%
販管費	2,305	29.3%	2,954	35.4%	649	28.2%
営業利益	820	10.4%	583	7.0%	-237	-28.9%
在庫価値ソリューション事業	367	19.0%	342	18.8%	-25	-6.8%
商品流通プラットフォーム事業	324	6.7%	-258	-5.2%	-582	-
インキュベーション事業	503	39.7%	874	51.2%	371	73.8%
調整	-374	-	-375	-	-1	-
経常利益	808	10.3%	595	7.1%	-213	-26.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	428	5.4%	151	1.8%	-277	-64.7%

出所: 決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

オークファン | 2021 年 12 月 17 日 (金)
3674 東証マザーズ | <https://aucfan.co.jp/ir/>

決算概要

2021 年 9 月末の財政状態（簡易版）

（単位：百万円）

	20/9 期末 実績	21/9 期末 実績	増減	
			額	率
流動資産	12,169	7,638	-4,531	-37.2%
現金及び預金	2,704	3,096	392	14.5%
受取手形及び売掛金	1,529	708	-821	-53.7%
営業投資有価証券	7,292	2,994	-4,298	-58.9%
商品	261	248	-13	-5.0%
固定資産	1,213	849	-364	-30.0%
有形固定資産	84	73	-11	-13.1%
無形固定資産	762	469	-293	-38.5%
投資その他の資産	365	305	-60	-16.4%
資産合計	13,382	8,487	-4,895	-36.6%
流動負債	2,877	2,241	-636	-22.1%
買掛金	404	89	-315	-78.0%
短期借入金等	1,470	1,319	-151	-10.3%
固定負債	2,389	787	-1,602	-67.1%
長期借入金	698	378	-320	-45.8%
繰延税金負債	1,685	404	-1,281	-76.0%
純資産	8,115	5,458	-2,657	-32.7%
自己資本	8,102	5,451	-2,651	-32.7%
自己資本比率	60.5%	64.2%	3.7%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 各事業の業績推移

(1) 在庫価値ソリューション事業

売上高は前期比 5.8% 減の 1,820 百万円、セグメント利益は同 6.8% 減の 342 百万円となった。祖業である「aucfan.com」が堅調に推移したものの、コロナ禍の下、大手顧客のマーケティング費用の抑制的な動きにより、「マーケティング支援売上」（広告運用代行）が落ち込んだことや、撤退を決定した「zaicoban」の低迷により減収減益となった。

(2) 商品流通プラットフォーム事業

売上高は前期比 3.7% 増の 4,998 百万円、セグメント損失は 258 百万円（前期は 324 百万円の利益）と増収ながら減益となり、セグメント損失を計上した。コロナ禍の下、企業の在庫問題の深刻化や巣ごもり消費等に伴う返品市場の拡大につれて、コアとなる「NETSEA」及び「NETSEAオークション」の流通額がともに順調に拡大した※。ただ、売上高の伸びが緩やかな水準にとどまったのは、事業の選択と集中を進める戦略に基づき、撤退を決定した「otameshi」や「法人向け卸販売」の縮小に伴うものである。一方、利益面では、さらなる流通額の拡大に向けた先行投資（営業・開発体制の強化及びプロモーションの実施）のほか、貸倒引当の一部発生により減益となり、損失計上となった。

※ 一過性の感染症対策グッズを除くと、流通額（合計）は前期比 36% 増に拡大。

オークファン | 2021 年 12 月 17 日 (金)

3674 東証マザーズ | <https://aucfan.co.jp/ir/>

決算概要

(3) インキュベーション事業

売上高は前期比 34.5% 増の 1,708 百万円、セグメント利益は同 73.8% 増の 874 百万円と大幅な増収増益となった。2020 年 3 月 26 日に東証マザーズに上場したサイバーセキュリティクラウド<4493>株式の一部売却が業績に大きく寄与した。利益面では、コロナ禍に伴う景気悪化の影響等を踏まえ、保有する未上場株式の減損処理を実施したものの、株式売却益の獲得により大幅な増益を実現した。なお、2021 年 9 月末の「営業投資有価証券（保有株式）」の簿価は約 30 億円残っており、それに対応する「その他有価証券評価差額金（含み益）」は約 16 億円あることから、今後もいかにその活用を図っていくのかが注目される。

3. 新たな事業区分による業績の振り返り

前述のとおり、同社では、巨大な市場で圧倒的な地位を確立するため、事業の選択と集中を実施し、これまでの主力事業を「注力事業」と「撤退事業」の 2 つに区分した。2021 年 9 月期業績を新事業区分により振り返ると、「注力事業」の売上高は前期比 12.5% 増の 3,556 百万円、売上総利益は同 22.4% 増の 2,101 百万円と順調に伸びた一方、営業利益は流通額拡大のための先行投資の開始により同 13.7% 減の 297 百万円と減益となっている。

新事業区分による 2021 年 9 月期決算の概要

(単位：百万円)

	20/9 期		21/9 期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
売上高	7,874		8,344		470	6.0%
注力事業	3,160	40.1%	3,556	42.6%	396	12.5%
インキュベーション事業	1,277	16.2%	1,734	20.8%	457	35.8%
撤退事業	3,447	43.7%	3,053	36.6%	-394	-11.4%
売上総利益	3,108	39.4%	3,538		430	13.8%
注力事業	1,716	54.3%	2,101	59.1%	385	22.4%
インキュベーション事業	536	42.0%	1,023	59.0%	487	90.9%
撤退事業	855	24.8%	413	13.5%	-442	-51.7%
営業利益	809	10.3%	583	7.0%	-226	-27.9%
注力事業	344	10.9%	297	8.4%	-47	-13.7%
インキュベーション事業	473	37.0%	751	43.3%	278	58.8%
撤退事業	-7	-	-465	-	-458	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

4. 2021 年 9 月期の総括

以上から、2021 年 9 月期を総括すると、「インキュベーション事業」を除く、主力事業の伸びについては、外部環境が追い風（在庫問題の深刻化、オフラインからオンラインへの流通構造の変化等）にあるなかで物足りなさは否めない。ただ、1) 「NETSEA」や「NETSEAオークション」といった注力分野（特に流通額）が順調に伸びているところや、2) 事業の選択と集中を決断し、「注力事業」へ経営資源を集中投下する戦略へと踏み切ったところは、一旦業績を後退させる原因となったものの、今後の成長加速に向けてプラスの材料と評価できる。その意味で、2021 年 9 月期が大きな転換点になるとの見方もできよう。また、「インキュベーション事業」において、ベンチャー投資先の株式上場により成長投資の資金源を確保できたところも特筆すべき点である。

業績見通し

2022 年 9 月期は大幅な減収減益となる見通し。 「注力事業」への積極投資により、流通額の拡大を目指す

1. 2022 年 9 月期の業績予想

2022 年 9 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 37.7% 減の 5,200 百万円、営業利益を同 82.9% 減の 100 百万円、経常利益を同 86.6% 減の 80 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同 67.0% 減の 50 百万円と、「注力事業」への積極投資等により大幅な減益を見込んでいる。

減収予想となっているのは、「撤退事業」による影響（約 30 億円の減収要因）のほか、「インキュベーション事業」における株式売却の減少（約 13 億円の減収要因）によるものである。一方、「注力事業」については、前期末比 35.0% 増の 4,800 百万円と大きく伸長する見通しとなっている。特に、積極投資の継続により流通額を前期比約 1.5 倍に拡大することで、「NETSEA」及び「NETSEAオークション」の成長を加速していく想定である。

利益面についても、「注力事業」における収益の底上げや「撤退事業」からの損益改善が見込まれるものの、「インキュベーション事業」における株式売却益の減少のほか、「注力事業」への大規模な先行投資（約 6 億円）により大幅な営業減益となる見通しである。なお、先行投資による影響を除くと、「注力事業」の実力ベースの営業利益は 6 億円を見込んでいることから、その全額を先行投資に振り向ける計画と言える。したがって、営業利益予想（全社）の 1 億円は「インキュベーション事業」における株式売却益によるものである。

2022 年 9 月期の業績予想

(単位：百万円)

	21/9 期		22/9 期		増減	
	実績	構成比	期初予想	構成比	額	率
売上高	8,344		5,200		-3,144	-37.7%
注力事業	3,556	42.6%	4,800	92.3%	1,244	35.0%
インキュベーション事業	1,734	20.8%	400	7.7%	-1,334	-76.9%
撤退事業	3,053	36.6%	0	0.0%	-3,053	-100.0%
売上総利益	3,538	42.4%	3,100	59.6%	-438	-12.4%
注力事業	2,101	59.1%	2,750	88.7%	649	30.9%
インキュベーション事業	1,023	59.0%	350	11.3%	-673	-65.8%
撤退事業	413	13.5%	0	-	-413	-100.0%
営業利益	583	7.0%	100	1.9%	-483	-82.8%
注力事業	297	8.4%	0	-	-297	-
インキュベーション事業	751	43.3%	100	100%	-651	-86.7%
撤退事業	-465	-	0	-	465	-
経常利益	595	7.1%	80	1.5%	-515	-86.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	151	1.8%	50	1.0%	-101	-66.9%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 「注力事業」の投資計画

「注力事業」への先行投資（約 6 億円）の内訳については、NETSEAバイヤー拡大施策（216 百万円）、新規事業部門の採用費用（56 百万円）、新規事業部門の件費（80 百万円）、リバースロジスティクス分野のインフラ構築（150 百万円）、人員増に伴う管理コスト（62 百万円）、その他（36 百万円）を予定しているが、成長加速が見込める場合には、さらなる追加投資も検討中のようだ。

■ 今後の方向性

SMB をターゲットとする「モノの再流通インフラ」の構築により、卸売市場の DX 化や廃棄ロス問題などの解決を成長機会に取り込む戦略

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やリバースロジスティクス（返品市場）の拡大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. 対象市場

DX 化に遅れが見られる国内 BtoB 卸売市場（約 300 兆円※¹）をはじめ、コロナ禍でさらに深刻化している商品在庫の廃棄ロス（約 22 兆円※²）、今後拡大が見込まれる返品市場（推定 2.2 兆円※³）を対象とし、SMB に特化した「モノの再流通インフラ」を構築することにより、流通額の拡大を図っていく戦略である。海外においても、同様の流れのなかで、すでに 1 兆円規模のリーディングカンパニーが誕生しており、同社としても国内でのシェア No.1 を狙う絶好の機会として捉えている。

※¹ 「電子商取引に関する市場調査」（経済産業省 2021 年 7 月 30 日発表）等から同社推計。

※² 卸売・小売業、製造業の合計値。「法人企業統計」（財務省）等から同社推計。

※³ 国内における BtoC EC 市場／物販系分野の規模（約 12 兆円）に、海外（米国）における返品率（約 18%）を掛け合わせて推計したもの。

3. 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も進化の過程（投資フェーズ）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」（在庫流動化のワンストップソリューション）の確立により、まずは現在の約 10 倍となる流通高 1 兆円以上の実現を視野に入れている。足元では事業の選択と集中を進めているが、今後の方向性に大きな見直しはない。むしろ成長戦略の実現に向けた道筋が見えてきたことが背景であり、「注力事業」への積極投資により、成長スピードを高め、圧倒的な地位（流通額で国内 No.1 シェア）を確立するところに狙いがあると考えられる。

4. 各注力事業における活動方針

(1) NETSEA

巨大な BtoB 卸売市場において、「スモールビジネスの DX 化を加速させる卸流通の No.1 プラットフォーム」を目指し、1) 海外を中心とした新規バイヤー獲得、2) オフライン流通（電話や Fax など従来型の手続き）を取り込む新規サービス、3) 取扱い商材、出展対象サプライヤー拡大（食品卸領域やセレクトショップ向けなど）、4) 自治体・大手企業向け運営代行サービスの提供などに取り組む。

(2) NETSEAオークション

拡大する返品市場において、「SDGs に資するリバースロジスティクスのリーディングカンパニー」を目指し、1) リバースロジスティクスの物流インフラ構築、2) 買取カテゴリの拡張、3) リサイクル業者バイヤーの拡大、4) 即時査定・返品管理システムの構築などに取り組む。

(3) aucfan.com

祖業である「aucfan.com」については、SMB をターゲットとしてテコ入れしていく方針であり、「日本最大級の SMB 向けメディア」を目指し、1) 「aucfan.com」の大規模リニューアル及び新規開発、2) 「オークファンロボ」の EC 事業者向け拡販、3) SMB・副業ユーザー向け業務提供サービスの提供などに取り組む。

5. 弊社の注目点

弊社においても、DX 化による効率化余地が大きい BtoB 卸売市場をはじめ、廃棄ロス・返品市場に着目し、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という、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。2022 年 9 月期は「注力事業」への積極投資により大幅な減益となる見通しであるが、潜在的な需要を掘り起こし、流通額を加速度的に生み出していくためには必要なプロセスと捉えている。したがって、先行投資や様々な活動を通じて、いかに流通額の拡大を実現していくのか、その道筋にも注目したい。

オークファン
3674 東証マザーズ

2021 年 12 月 17 日 (金)
<https://aucfan.co.jp/ir/>

■ 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。2022 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。

重要事項（ディスクレマー）

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、配布等することは強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