

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 >>>](#)

2022年3月11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. 2022年9月期第1四半期の業績	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. 事業セグメントの概要	03
2. 事業の選択と集中（新事業区分への変更）	04
■ 決算概要	05
1. 2022年9月期第1四半期決算の概要	05
2. 「注力事業」の進捗と今後の取り組み	06
3. 2022年9月期第1四半期の総括	07
■ 業績見通し	07
1. 2022年9月期の業績予想	07
2. 弊社の注目点	08
■ 今後の方向性	09
1. 対象市場	09
2. 成長戦略の方向性	09
■ 株主還元	10

■ 要約

2022年9月期第1四半期は大幅な減収減益となるも、 想定通りの滑り出し。 GMV 拡大に向けて積極投資を継続実施方針

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・価格比較サービス「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145万を超える。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で、「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。

なお、2022年9月期より、GMV（流通額）拡大に向けて、事業の選択と集中を進めるため、主力事業を「注力事業」と「撤退事業」に事業区分を変更。「NETSEA」「NETSEAオークション」「aucfan.com」を軸とする「注力事業」へ積極投資を行っていく方針である。

2. 2022年9月期第1四半期の業績

2022年9月期第1四半期の業績は、売上高が前年同期比43.2%減の1,682百万円、営業利益が同94.3%減の69百万円と大幅な減収減益となったものの、想定通りの滑り出しである。通期計画に対しても、売上高が32.4%、営業利益が69.4%と順調に進捗している。大幅な減収となったのは、「インキュベーション事業」と「撤退事業」の縮小によるものであり、「注力事業」は、前年同期比20.9%増の1,037百万円と増収を確保している。また、重視するGMVについても、先行投資が奏功し、同16.8%増の2,583百万円と順調に伸ばすことができた。また、利益面では、「インキュベーション事業」における株式売却益の減少に加え、「注力事業」への先行投資により大幅な減益となったものの、活動面では、プロモーション強化やオフラインイベントとの連携、取り扱いカテゴリーの拡充など様々な取り組みにより、GMV拡大に向けて弾みをつけることができた。

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、期初予想を据え置き、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GMV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

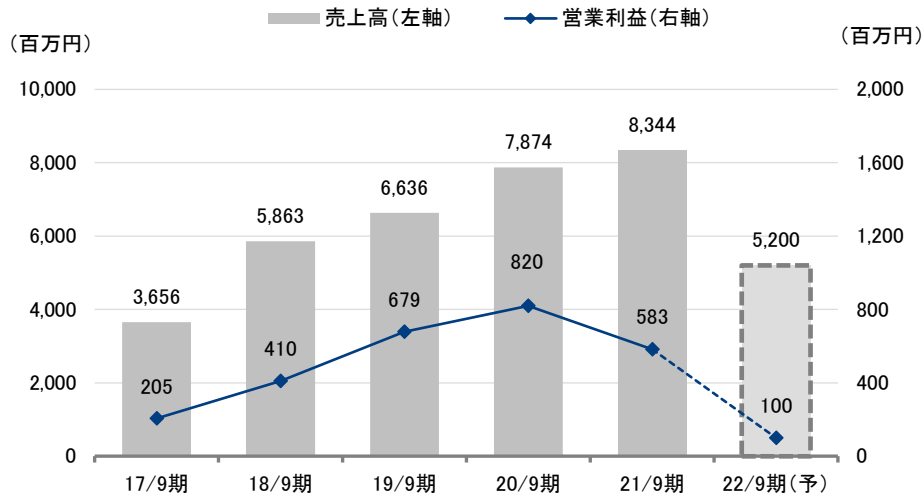
巨大な国内BtoB卸売市場をはじめ、深刻化している商品在庫の廃棄ロス、今後拡大が見込まれるリバースロジスティクス（返品市場）を対象とし、社会課題の解決に向けた取り組みを同社自らの成長に結び付ける方向性であり、同社グループの各機能を結集・統合した「モノの再流通インフラ」（在庫流動化のワンストップソリューション）の確立により、流通高1兆円以上の実現を視野に入れている。また、これまでの国内BtoB卸オンライン市場から、オフラインや海外市場のBtoB卸にも進出し、GMVのさらなる拡大にも取り組む方針である。

Key Points

- ・ 2022年9月期第1四半期は大幅な減収減益となるも、想定通りの滑り出し
- ・ 先行投資が奏功し、GMVの拡大とともに「注力事業」は増収を確保
- ・ 2022年9月期は、「注力事業」への積極投資等により大幅な減益を見込むものの、GMVを前期比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

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

同社の事業セグメントは、1)「在庫価値ソリューション事業」、2)「商品流通プラットフォーム事業」、3)「インキュベーション事業」の3つに区分され、1)及び2)を主力事業として展開してきた。ただ、GMVの拡大に向けて事業の選択と集中を進めており、その進捗を示すために主力事業を「注力事業」と「撤退事業」に括り直したうえで、「注力事業」への積極投資を行っていく方針である。

1. 事業セグメントの概要

(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」、オークション教育・個別サポートサービス「good sellers」、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。

※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。

事業概要

(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。

※ 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「NETSEA パルクモール」も開始している。

(3) インキュベーション事業

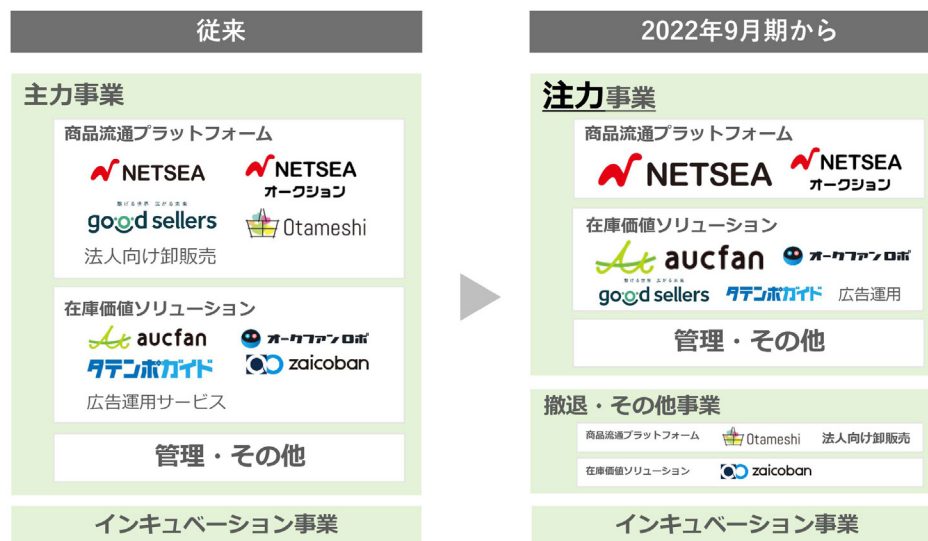
事業投資活動を通じて、中長期にわたり競争優位性を構築・維持していくための知見とネットワークを得ることを目的としている。営業投資有価証券の売却及び投資先企業へのコンサルティング収入が主な収益源となっているが、営業投資有価証券の売却のタイミングが業績の大きな変動要因となることに注意が必要である。

2. 事業の選択と集中（新事業区分への変更）

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。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」としたうえで、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 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

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

2022年9月期第1四半期は大幅な減収減益なるも、 想定通りの滑り出し。 GMVの拡大とともに「注力事業」は増収を確保

1. 2022年9月期第1四半期決算の概要

2022年9月期第1四半期の業績は、売上高が前年同期比43.2%減の1,682百万円、営業利益が同94.3%減の69百万円、経常利益が同94.4%減の68百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同96.3%減の33百万円と大幅な減収減益となったものの、想定通りの滑り出しである。通期計画に対しても、売上高が32.4%、営業利益が69.4%と順調に進捗している。

大幅な減収となったのは、前年同期に大量の株式売却を行った「インキュベーション事業」の反動減によるところが大きい。また、「撤退事業」の縮小により、「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」も減収となったものの、「注力事業」だけで括り直すと前年同期比20.9%増の1,037百万円と増収を確保している。また、重視するGMVについても、先行投資が奏功し、同16.8%増の2,583百万円と順調に伸ばすことができた。

利益面でも、「インキュベーション事業」における株式売却益の減少に加え、「注力事業」への先行投資により大幅な減益となった。特に、「注力事業」は営業損失からのスタートとなったが、今後はGMVの拡大とともに、損益も段階的に改善していく見通しである。

財務面では、営業投資有価証券の減少※等により、総資産は前期末比10.4%減の7,607百万円に縮小した一方、自己資本も「その他有価証券評価差額金」の減少により同9.4%減の4,937百万円に縮小し、その結果、自己資本比率は64.9%（前期末は64.2%）に若干上昇した。

※ 保有するサイバーセキュリティクラウド<4493>株式の一部売却などによるもの。

決算概要

2022年9月期第1四半期決算の概要

(単位：百万円)

	21/9期1Q		22/9期1Q		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	増減率
売上高	2,963		1,682		-1,281	-43.2%
注力事業	858	29.0%	1,037	61.7%	179	20.9%
インキュベーション事業	1,299	43.8%	197	11.7%	-1,102	-84.8%
撤退事業・その他	805	27.2%	447	26.6%	-358	-44.5%
売上総利益	1,884	63.6%	725	43.1%	-1,159	-61.5%
注力事業	494	57.6%	499	48.1%	5	1.0%
インキュベーション事業	1,234	95.0%	196	99.5%	-1,038	-84.1%
撤退事業	155	19.3%	27	6.0%	-128	-82.6%
営業利益	1,224	41.3%	69	4.1%	-1,154	-94.3%
注力事業	76	8.9%	-59	-5.7%	-135	-
インキュベーション事業	1,151	88.6%	140	71.1%	-1,011	-87.8%
撤退事業	-3	-0.4%	-12	-2.7%	-9	-
経常利益	1,215	41.0%	68	4.1%	-1,146	-94.4%
親会社株主に帰属する 四半期(当期)純利益	918	31.0%	33	2.0%	-885	-96.3%
GMV(流通額)	2,211		2,583		372	16.8%
NETSEA	2,093		2,298		205	9.8%
NETSEAオークション	118		200		82	69.5%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2. 「注力事業」の進捗と今後の取り組み

(1) NETSEA(商品流通プラットフォーム事業)

GMVは前年同期比9.8%増の2,298百万円(2年間の平均成長率では25.9%増)と順調に伸ばすことができた。会員(バイヤー)向けのクーポン施策等によるプロモーション強化が奏功した。また、新規サプライヤーの獲得も順調であった。一方、損益面では、先行投資により原価率が上昇し、売上総利益率は8.5%(前年同期は9.4%)に一時的に低下した。第2四半期以降は、オフラインとのクロスセルによる流通の創出にも取り組む方針であり、アパレル合同展示会の開催※などを計画している。

※第1弾として、2022年2月18日と19日の2日間、「NETSEA」の新たな試みとなる「アパレル合同展示会」を開催した。直接商品に触れ、その場でオンライン発注や商品撮影が可能となっており、実際の商品を見て判断したいというバイヤーのニーズや、直接顔の見える顧客と安心して取引したいというサプライヤーのニーズに対応するものとして注目される。

(2) NETSEAオークション(商品流通プラットフォーム事業)

GMVは前年同期比69.5%増の200百万円(2年間の平均成長率では96.1%増)と大きく伸びてきた。取り扱いカテゴリを拡充したことがGMV拡大につながった。また、「NETSEAバルクモール」の取引も開始している。一方、損益面では、利益率の低いカテゴリの影響で売上総利益率は25%(前年同期は49%)に低下した。第2四半期以降は、収益性を重視しながらもカテゴリ拡充を継続する方針であり、売上総利益率も改善に向かう見通しである。また、カテゴリ拡充を図る一方で、在庫リスクを負わずに利益を安定的に積み上げることができる「委託販売スキーム」も開始した。

(3) aucfan.com (在庫価値ソリューション事業)

オークファンの課金会員数は、副業ニーズの拡大も追い風となり、増加トレンドを継続しており、課金収入売上も堅調に推移している。第2四半期以降は、課金単価向上を目指し、「オークファンプロ」「オークファンロボ」を中心としたハイエンドのSaaS商材の販売を強化していく方針である。

3. 2022年9月期第1四半期の総括

以上から2022年9月期第1四半期を総括すると、前年同期と比べ、株式売却益（インキュベーション事業）の減少や「撤退事業」の縮小により、大幅な減収減益となったものの、重視するGMVの拡大とともに「注力事業」は順調に伸びており、戦略的には順調にスタートしたと評価できる。特に、プロモーション強化やアパレル合同展示会の開催（オフラインとのクロスセル）、取り扱いカテゴリの拡充など様々な取り組みが、GMV拡大に向けて弾みをつけたところは注目すべきポイントと言える。

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、GMV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、期初予想を据え置き、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GMV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。

業績見通し

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	増減率
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%	-	-	-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	57.3%	649	30.9%
インキュベーション事業	1,023	59.0%	350	87.5%	-673	-65.8%
撤退事業	413	13.5%	-	-	-413	-100.0%
営業利益	583	7.0%	100	1.9%	-483	-82.9%
注力事業	297	8.4%	-	-	-297	-100%
インキュベーション事業	751	43.3%	100	25.0%	-651	-86.7%
撤退事業	-465	-15.2%	-	-	465	100%
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	67.0%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 弊社の注目点

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となっているが、潜在的な需要を掘り起こし、GMVを加速度的に生み出していくためには必要なプロセスであると、弊社では捉えている。したがって、先行投資や様々な取り組みを通じて、いかにGMVの拡大を実現し、来期以降の成長加速につなげていくのか、中長期的な視点からその道筋に注目したい。

■ 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. 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、新型コロナウイルス感染症拡大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、既に 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。

2. 成長戦略の方向性

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、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（流通額で国内シェア No.1）を確立するところに狙いがあると考えられる。また、これまでの国内 BtoB 卸オンライン市場から、オフラインや海外市場の BtoB 卸にも進出し、GMV のさらなる拡大にも取り組む方針である。

■ 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