

|| 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3月15日(月)

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月期第1四半期の業績	01
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	03
2. 商品流通プラットフォーム事業	04
3. インキュベーション事業	04
■ 企業特徴	04
1. 膨大な蓄積データとアカウント基盤	04
2. トータル EC 支援ソリューションを提供	05
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	05
■ 決算概要	06
1. 2021年9月期第1四半期の業績	06
2. (事業別) 売上高の四半期推移	08
3. 2021年9月期第1四半期の総括	09
■ 主な活動実績	09
1. BtoB 越境卸売サイトのオープン	09
2. 「NETSEA」が自治体との初の協業を開始	10
3. 「Otameshi」では農林中金等との協業により産地直送品を強化	10
■ 業績見通し	10
1. 2021年9月期の業績予想	10
2. 弊社アナリストの見方	11
■ 今後の方向性	11
1. 存在意義の再定義	11
2. 成長戦略の方向性	12
3. 弊社アナリストの注目点	12
■ 株主還元	12

## ■ 要約

**2021年9月期第1四半期は「インキュベーション事業」の寄与により、大幅な増収増益を実現。一方、主力事業は緩やかな滑り出し。自治体や農林中金との協業など、今後の事業拡大に向けた活動に注力**

### 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「タテンボガイド」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700億円を超え、ビジネス利用アカウント数は約140万に上る。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。

### 2. 2021年9月期第1四半期の業績

2021年9月期第1四半期の業績は、売上高が前年同期比88.4%増の2,963百万円、営業利益が1,224百万円（前年同期は62百万円の利益）と、「インキュベーション事業」の寄与（ベンチャー投資に係る営業投資有価証券の一部売却）により大幅な増収増益を実現した。一方、主力事業だけで見ると、売上高が前年同期比7.7%増※1、営業利益が同21.6%増※2とやや緩やかな滑り出しとなった。「商品流通プラットフォーム事業」が新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）における巣ごもり消費等により堅調に推移したほか、「在庫価値ソリューション事業」は大手顧客のマーケティング費用の抑制的な動きにより新規受注に遅れが生じたことから、主力事業全体では計画を下回る緩やかな伸びにとどまった。もっとも、活動面については、自治体や農林中央金庫（以下、農林中金）との協業など、全国の在庫流動化ニーズの掘り起しに向けて一定の成果を残すことができた評価できる。

※1 外部顧客への売上高のみで算出

※2 調整値を含めた金額で算出

## 要約

### 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、期初予想を据え置き、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。ベンチャー投資先の株式売却が業績の伸びに大きく寄与する想定(第1四半期に実施済み)であるが、その分を除いた主力事業についても、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。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り、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。なお、第1四半期の業績(特に利益面)が高い進捗率に達したにもかかわらず、期初予想を据え置いたのは、コロナ禍の影響等による「営業投資有価証券」の減損リスクの可能性を慎重に見ていることが理由のようだ。したがって、それ以外の前提条件に変更はなく、利益面での上振れの可能性はかなり高いと弊社アナリストは判断している。

### 4. 今後の方向性

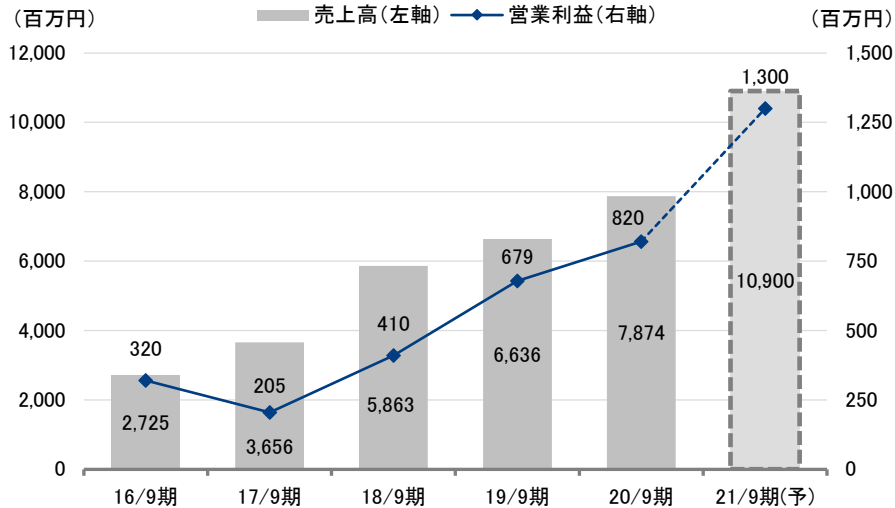
同社は、現時点で具体的な中期経営計画(数値目標)の公表はしていない。ただ、廃棄処分されている約22兆円の法人在庫に着目し、社会課題となっている廃棄ロス削減に向けた取り組みを同社自らの成長に結び付ける方向性であり、同社グループの各機能を結集・統合した「モノの再流通インフラ」の確立や海外展開の本格化により、現在の約10倍となる流通高1兆円の実現を視野に入れている。弊社アナリストも、同社の目指す方向性は社会的意義やポテンシャルが大きいうえ、同社の優位性も発揮できることから、圧倒的なポジションを獲得できる可能性も十分にあると見ている。今後は、いかに他社に先駆けて市場を切り開き、囲い込んでいくのが、同社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月期第1四半期は「インキュベーション事業」の寄与により大幅な増収増益を実現
- ・主力事業はやや緩やかな伸びにとどまるも、自治体との協業など今後に向けた活動では一定の成果
- ・2021年9月期の業績は期初予想を据え置き、通期でも大幅な増収増益を見込む。「インキュベーション事業」による寄与に加え、主力事業の加速度的な成長見通しに変化はない
- ・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

## 要約

## 業績推移



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。

#### 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「タテンボガイド」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。

## 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ー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 マーケットプレースであり、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」は自自在庫を保有せず、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ことに特徴がある。

\* クラウドセラーなどの小規模事業者 (Small Business)。

## 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。

# 企業特徴

## 700 億を超える商品売買データと約 140 万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

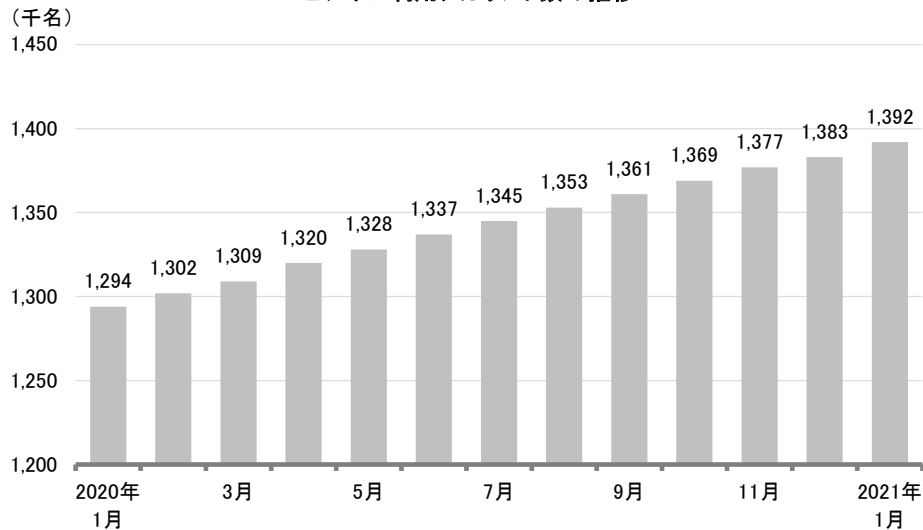
### 1. 膨大な蓄積データとアカウント基盤

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、約 140 万に上り、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。

## 企業特徴

## ビジネス利用アカウント数の推移



出所：補足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、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。

## 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「リパリュール」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。

## ■ 決算概要

### 2021年9月期第1四半期は「インキュベーション事業」の寄与により、大幅な増収増益を実現。一方、主力事業は緩やかな滑り出し

#### 1. 2021年9月期第1四半期の業績

2021年9月期第1四半期の業績は、売上高が前年同期比88.4%増の2,963百万円、営業利益が1,224百万円(前年同期は62百万円の利益)、経常利益が1,215百万円(同60百万円の利益)、親会社株主に帰属する四半期純利益が918百万円(同11百万円の利益)と、「インキュベーション事業」の寄与(営業投資有価証券の一部売却)により大幅な増収増益となった。通期計画に対する進捗率でも、売上高が27.2%、営業利益が94.2%と、特に利益面で高い水準に達している。一方、主力事業だけで見ると、売上高が前年同期比7.7%増<sup>※1</sup>、営業利益が同21.6%増<sup>※2</sup>とやや緩やかな滑り出しとなった。

※1 外部顧客への売上高のみで算出

※2 調整値を含めた金額で算出

売上高は、ベンチャー投資に係る営業投資有価証券の一部売却により「インキュベーション事業」が増収に大きく寄与した。一方、主力事業については、「商品流通プラットフォーム事業」が、コロナ禍における巣ごもり消費等により堅調に推移したほか、「在庫価値ソリューション事業」が大手顧客のマーケティング費用の抑制的な動きにより新規受注に遅れが生じたことから、主力事業全体では計画を下回る緩やかな伸びにとどまった。

利益面でも、「インキュベーション事業」が大幅な増益に寄与した。また、主力事業についても、認知度向上に向けた広告宣伝や人材採用の強化など、今後の事業拡大に向けた先行費用が増加したものの、増収による収益の底上げにより増益を確保した。

財務面では、「現金及び預金」や流通量の増加に伴って「商品」(在庫)が増加したものの、「営業投資有価証券」の売却及び評価替え等により、総資産は前期末比19.6%減の10,764百万円と減少。一方、自己資本についても、「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」の減少により同15.9%減の6,812百万円に縮小したものの、自己資本比率は63.3%(前期末は60.5%)と若干上昇した。また、「現金及び預金」は「営業投資有価証券」の売却等により前期末比39.0%増の3,760百万円に増加し、流動比率も370.8%と高い水準にあることから、財務基盤の安全性に懸念はない。



オークファン | 2021年3月15日(月)  
3674 東証マザーズ | <https://aucfan.co.jp/ir/>

## 2021年9月期第1四半期決算の概要

(単位：百万円)

	20/9期1Q		21/9期1Q		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
売上高	1,573		2,963		1,390	88.4%
在庫価値ソリューション事業	515	32.2%	472	15.7%	-43	-8.5%
商品流通プラットフォーム事業	1,061	66.2%	1,231	41.0%	169	16.0%
インキュベーション事業	26	1.7%	1,297	43.2%	1,271	4,794.7%
調整	-30	-	-37	-	-6	-
売上原価	910	57.9%	1,079	36.4%	168	18.6%
販管費	600	38.2%	660	22.3%	59	9.9%
営業利益	62	4.0%	1,224	41.3%	1,161	1,860.0%
在庫価値ソリューション事業	117	22.7%	98	20.9%	-18	-15.7%
商品流通プラットフォーム事業	32	3.0%	62	5.1%	30	96.0%
インキュベーション事業	2	11.2%	1,151	88.8%	1,148	38,751.3%
調整	-89	-	-89	-	-0	-
経常利益	60	3.9%	1,215	41.0%	1,154	1,896.2%
親会社株主に帰属する 四半期(当期)純利益	11	0.7%	918	31.0%	907	8,050.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2021年9月期第1四半期末の財政状態(簡易版)

(単位：百万円)

	20/9期 実績	21/9期1Q 実績	増減	
			額	率
流動資産	12,169	9,560	-2,609	-21.4%
現金及び預金	2,704	3,760	1,055	39.0%
受取手形及び売掛金	1,529	767	-761	-49.8%
営業投資有価証券	7,292	4,046	-3,245	-44.5%
商品	261	466	204	78.4%
固定資産	1,213	1,204	-8	-0.7%
有形固定資産	84	79	-4	-5.5%
無形固定資産	762	786	23	3.1%
投資その他の資産	365	337	-28	-7.7%
資産合計	13,382	10,764	-2,618	-19.6%
流動負債	2,877	2,578	-299	-10.4%
買掛金	404	178	-226	-56.0%
短期借入金等	1,470	1,403	-67	-4.6%
固定負債	2,389	1,360	-1,029	-43.1%
長期借入金	698	625	-73	-10.5%
繰延税金負債	1,685	730	-955	-56.7%
純資産	8,115	6,825	-1,290	-15.9%
自己資本	8,102	6,812	-1,290	-15.9%
自己資本比率	60.5%	63.3%	2.8pt	

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 決算概要

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**

売上高は前年同期比 8.5% 減の 472 百万円、セグメント利益は同 15.7% 減の 98 百万円と減収減益となった。売上高は、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新規受注に遅れが生じたことや、在庫管理 AI「zaicoban」の大手向け導入についても受注までにリードタイムを要したことからスロースタートとなった。ただ、第 2 四半期以降は、中小・SMB をターゲットとする施策により巻き返しを図る方針である。利益面でも、減収による収益の下押しに加え、積極的な広告宣伝や人材採用の強化に係る費用の増加により減益となり、セグメント利益率も 20.9%（前年同期は 22.7%）と若干低下した。

**(2) 商品流通プラットフォーム事業**

売上高は前年同期比 16.0% 増の 1,231 百万円、セグメント利益は同 96.0% 増の 62 百万円と増収増益となった。コロナ禍に伴う巣ごもり消費等により、「NETSEA」や「Otameshi」を中心として流通量が増加した。特に、企業の在庫増加により販売機会が拡大傾向にあるほか、「Otameshi」においても複数商品のセット販売が好調であったようだ。また、自治体や大手企業、農林中金等との取り組みを強化（詳細は後述）するなど、今後に向けた活動でも成果を残すことができた。一方、利益面でも、増収による収益の底上げにより増益となり、セグメント利益率も 5.1%（前年同期は 3.0%）に改善した。ただ、過去最高業績（四半期ベース）となった前四半期（2020 年 7 - 9 月）と比べると、売上高、利益ともに減少しており、計画に対しても下回るスタートとなったようだ。

**(3) インキュベーション事業**

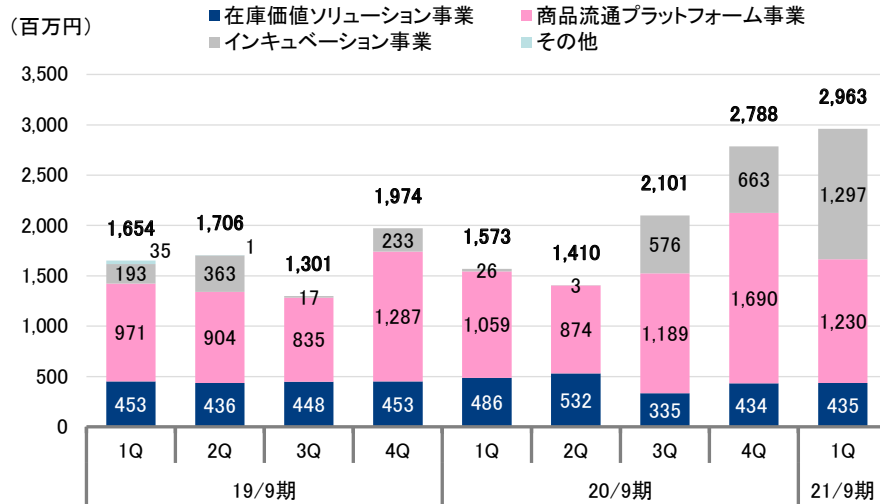
売上高は 1,297 百万円（前年同期は 26 百万円）、セグメント利益は 1,151 百万円（同 2 百万円の利益）と計画を上回る大幅な増収増益となった。2020 年 3 月 26 日に東証マザーズに上場したサイバーセキュリティクラウド <4493> 株式の一部売却が業績に大きく寄与したが、その点は想定内である。計画を上回ったのは他の複数銘柄を追加的に売却したことが理由である。なお、2020 年 12 月末の「営業投資有価証券」残高は約 40 億円となっているが、そのうち約 30 億円はサイバーセキュリティクラウド株式（935,000 株、持株比率 10.08%）、残りの約 10 億円は他の複数銘柄（未上場株）で構成されているようだ。同社は、現時点で今期中の更なる追加売却を予定していない。ただ、約 10 億円の未上場株式については、コロナ禍に伴う景気悪化の影響等により減損リスク（損益へのマイナス要因）があることには注意が必要である。

**2. (事業別) 売上高の四半期推移**

四半期推移を見ると、売上高全体では前四半期（2020 年 7 - 9 月）を上回って推移しているが、「インキュベーション事業」を除く主力事業だけで見ると、過去最高業績（四半期ベース）となった前四半期との比較では減少した。特に、2020 年 9 月期の第 3 四半期以降、急速に伸びてきた「商品流通プラットフォーム」の出遅れが目立つ進捗となっている。

## 決算概要

## (事業別)売上高の四半期推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 3. 2021年9月期第1四半期の総括

以上から、第1四半期の実績を総括すると、「インキュベーション事業」の寄与により大幅な増収増益となり、財務的にも今後の成長資金を確保できたところは前向きに評価できるものの、外部環境が追い風（巣ごもり消費や企業在庫の増加、オフラインからオンラインへの流通構造の変化等）となってきたなかで、主力事業の伸びにやや物足りなさが残ったことは否めない。ただ、後述するように、環境変化を好機と捉え、将来を見据えた取り組みに注力したことを勘案すれば、第2四半期以降の業績の伸びにいかにつなげていくのかに期待したい。

## ■ 主な活動実績

### 自治体や農林中金等との協業により、全国の在庫流動化ニーズの掘り起しに向けて動き出す

#### 1. BtoB 越境卸売サイトのオープン

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わからない」という声が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。

## 2. 「NETSEA」が自治体との初の協業を開始

2021年1月には「NETSEA」にて、愛媛県の特設ページ「愛媛百貨」を開設した。「愛媛百貨」は、愛媛県産品の認知拡大を目的に立ち上げたブランドであり、今治タオルや砥部焼などの県産品を販売している。「NETSEA」にとって自治体との初の協業となるが、コロナ禍の影響で十分に集客ができない地方の中小企業の販路拡大を支援し、それにより廃棄ロス・滞留在庫の削減にもつながるため、SDGsにも貢献することができる。同社では、本件を成功に導くことで、さらに他の自治体にも広げていく考えである。

## 3. 「Otameshi」では農林中金等との協業により産地直送品を強化

2021年2月には、農林中金となぎさ信用漁業協同組合連合会との協業により、「Otameshi」にて「新型コロナウイルスに負けず、香美町（兵庫県）の水産業を盛り上げよう！」キャンペーンを開始した。香美町は、香住漁港と柴山漁港を有し、両漁港で水揚げされる松葉ガニ（ズワイガニ）は全国有数の水揚量を誇るなど、豊富な魚介類が水揚げされるとともに、地元の魚介類を使用したこだわりの水産加工品も数多くある。コロナ禍における観光需要減少等により、同町の基幹産業である漁業及び水産加工業が厳しい状況にあることが、本キャンペーンの実施に至った経緯である。同社にとっては、産地直送型の品ぞろえを強化することができるほか、「Otameshi」を通じて売上の一部を香美町へ寄付することにより、地域振興や活性化を応援する仕組みとなっている。

# 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、期初予想を据え置き、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。

ベンチャー投資先の株式売却が業績に大きく寄与する想定（第1四半期に実施済み）であるが、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。

業績見通し

なお、第1四半期における進捗率（特に利益面）が、「インキュベーション事業」の利益が先行したことにより極めて高い水準に達したにもかかわらず、期初予想を据え置いたのは、コロナ禍の影響等による「営業投資有価証券」の減損リスクの可能性を慎重に見ていることが理由のようだ。したがって、それ以外の前提条件に変更はないと見られる。

### 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

## 2. 弊社アナリストの見方

2021年9月期の業績予想達成のためには、残り9ヶ月間の売上高7,937百万円、営業利益76百万円あれば足りる。したがって、同社が慎重に見ている減損リスクをどう評価するかにもよるが、特に利益面での上振れの可能性は極めて高いと判断してもよいであろう。もっとも、注目すべきは主力事業における業績の進捗にある。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る。

## ■ 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、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。

※ 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）。

## 3. 弊社アナリストの注目点

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という、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。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。

#### 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