

ホリスティック企業レポート

アースインフィニティ

7692 東証 JQS

新規上場会社紹介レポート
2020年10月20日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20201019

小規模工場・飲食店・店舗などへ電気とガスを小売販売 関西地方を中心に自社社員による訪問販売を特徴とする

アナリスト:阪東 広太郎

+81(0)3-6812-2521

レポートについてのお問い合わせはこちら

info@stock-r.org

【7692 アースインフィニティ 業種:小売業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2019/7	3,465	39.6	228	114.8	229	126.6	166	157.4	55.7	104.8	0.0
2020/7	3,663	5.7	544	138.9	548	138.6	374	124.7	126.5	231.8	0.0
2021/7 予	4,001	9.2	620	13.9	617	12.7	422	12.7	140.7	-	43.0

(注) 1. 単体ベース

2. 2021/7期の予想は会社予想

3. 2020年6月24日付で1:3の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 9,990円 (2020年10月19日)	本店所在地 大阪府大阪市	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 30,130,300株	設立年月日 2002年7月18日	みずほ証券
時価総額 30,103百万円	代表者 濱田 幸一	【監査人】
上場初値 10,410円 (2020年10月19日)	従業員数 46人 (2020年7月末)	仰星監査法人
公募・売出価格 1,970円	事業年度 8月1日～翌年7月31日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 10月	

> 事業内容

◆ 小売電気事業を主に展開

アースインフィニティ(以下、同社)は、電気及びガスの小売を行う「エネルギー事業」、電子プレーカーの販売を行う「電子機器事業」を展開している。20/7期の売上構成比は、エネルギー事業が93.0%、電子機器事業が7.0%である(図表1)。エネルギー事業は、小売電気とガス小売の2つの事業で構成されている。小売電気がエネルギー事業の売上高の9割以上を占めている。

【図表1】セグメント別売上高

セグメント区分	2019/7期			2020/7期		
	売上高 (千円)	構成比 (%)	前期比 (%)	売上高 (千円)	構成比 (%)	前期比 (%)
エネルギー事業	3,190,792	92.1	45.4	3,409,256	93.0	6.9
電子機器事業	274,394	7.9	-4.2	254,698	7.0	-7.2
売上高合計	3,465,186	100.0	39.6	3,663,955	100.0	39.6

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ エネルギー事業

同社は15年3月に特定規模電気事業者の届出、電力小売が全面自由化された16年4月に小売電気事業者の登録を行い、小売電気に参入した。

同社は、電力の需給管理を仲介業者に委託し、民間の発電所から調達した電力及び一般社団法人日本卸電力取引所(以下、JEPX)との間で行う市

場取引により調達した電力を、一般送配電事業者が所有する送配電網を使用して、沖縄県を除く日本全国の顧客に供給している。同社によると、19/7期の電力の調達の約7割(18/7期は36.5%)が市場取引からである。

同社のターゲット顧客は、電力消費量が、大規模工場や大型ビル等の大口需要家と一般家庭との中間にあたる、小規模工場、店舗、飲食店などの中間層(以下、中間層)である。特に、個人オーナーや店長が契約を決済できる工場や店舗が対象である。決済者が需要先とは別の本社であったり、稟議などが必要な大型チェーンには注力していないようである。また、同社は、官公庁の入札案件に参加し、契約を獲得している。同社によると、20/7期末の電気の契約件数は24,451件であり、小売電気における売上高の9割以上が、中間層向けであり、残りが官公庁である。

顧客の獲得経路は、同社従業員による訪問販売が大半であり、残りは主に代理店による訪問販売である。同社従業員は、中間層に対して1件1件飛び込みで訪問し、対面で商品説明を行った上で、契約を獲得している。同社および代理店は、電話による営業やアポ取りは行っていない。以前は、代理店による電話営業が行われていたが、代理店の電話営業に対するクレームが同社に多く寄せられた事を受け、19年1月以降、代理店に対して電話営業を禁止している。

同社によると、同社従業員による訪問営業では、営業社員1人当たり1日2件程度の契約獲得が目標となっており、1日数十件の飛び込み営業を行っているようである。同社では訪問営業の生産性を高めるため、同社の本社がある大阪市を中心とした関西地方において、顧客密度の高い都市を中心に、営業活動を行っている。

同社の電気料金プランは中間層に特化したものになっている。特に、月間の電気使用量が301kWh以上の顧客に対しては、関西電力を始めとした旧一般電力事業者の料金プランと比較して、低い料金を提供できるケースが多いようである。契約期間は1年間で自動更新条項がついているが、契約期間中の解約に対する違約金は無い。

ガス小売は、都市ガスの需要家に対してガスの供給を行う事業である。同社は、19年6月にガス小売事業の登録を行い、19年10月にガス小売に参入した。民間のガス会社から調達したガスを、同社と電力需給契約を締結している顧客へ販売したり、小売電気の営業を行う際に電力とのセット販売を行っている。20/7期末のガス契約数は1,423件である。

◆ 電子機器事業

電子機器事業は、主に中小企業を対象とする電子ブレーカー(コンピューター内蔵ブレーカー)の販売・設置によるエネルギーコスト削減の提案及びコ

コンサルティングを行う事業である。電子ブレーカーは、同社の特許技術に基づき、協力会社で製品を製造し、同社が販売・設置を行うファブレス(工場を持たない)メーカーとして事業を展開している。

同社の電子ブレーカーは、低圧(契約電力 50kW 未満)の電力需要家に対して、メインブレーカーの容量によって基本料金を決める主開閉器契約において、JIS 規格の範囲内で最大まで電気を使用できるよう、あらかじめプログラムされているため、契約容量(kW)を引き下げることによって電気料金を削減することを可能にしている。多くの需要家は、所有している設備の容量(kW)の総計によって基本料金が決まる負荷設備契約を締結しており、多数の設備を持つ需要家では、設備の稼働状況に関わらず、基本料金が使用料金よりも高くなっているケースが多い。このような需要家は、契約形式を負荷設備契約から主開閉器契約に変更し、同社の電子ブレーカーを導入することで、基本料金を削減することができる。主な顧客は中小工場のようなものである。

同社は、ブレーカーの販売に伴うリースの事務代行やクレジット取次から、設置工事に伴う電力会社への申請代行業務まで行うこと、また、取引契約を交わしている販売店へ卸販売することにより、収益を獲得している。

顧客の獲得経路は、顧客を1件1件訪問し、顧客と顔を合わせて提案し、申込を得ている。現在は、リース契約期間が終了する既存顧客に対して、過去に導入された電子ブレーカーと同等の機能を持った新しい電子ブレーカーに入れ替える販売を中心に行っている。

> 特色・強み

◆ 中間層への顧客の絞り込み・対面販売への特化

同社は、小売電気において、対象顧客を中間層に絞り込み、同社従業員を中心とした訪問営業で顧客を獲得している点に特徴がある。

中間層は、大口需要家と比較すると訪問販売の効率が悪く、一般家庭と比較して、電気料金への関心が低いことなどから、テレビ CM と Web 申込や電話申し込みの組み合わせといったプル型アプローチの効果が低いこともあり、注力する企業が少ない。

同社によると、中間層に注力する競合先の多くは、16年4月の電力小売の全面自由化以降、効率性の観点から電話営業を中心としてきたが、獲得効率が低下しているようである。同社は、電話営業は一切せず、訪問販売のみを行っているが、営業社員として、訪問営業の経験以上に、アパレルの接客業などの経験を持つ人材を採用している点に特徴があるようである。工場や店舗のオーナーや責任者から、初対面で信頼される、人当たりの良い人材が実践を積むことで、目標とする契約件数を獲得できるようになるようである。

同社は、顧客からの認知度・信頼度を高め、訪問数に対する成約率を底上げ

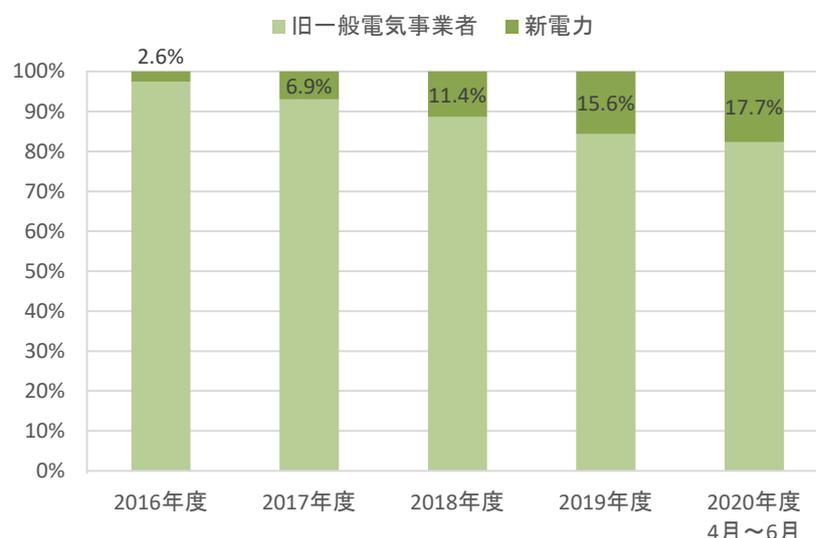
するため、自治体に対する電気供給の実績を作ったり、テレビ CM を流したり、日本女子サッカーリーグに所属する女子サッカークラブである INAC 神戸レオネッサのスポンサーを務めるなどしている。

> **事業環境**

◆ **小売電力市場の事業環境**

低圧の小売電力市場は、設備投資がほとんど不要で、電力調達や需給管理業務といった専門業務はアウトソース可能であるなど運営に必要な固定費が少なくすむこともあり、新規参入が進んでいる。20年6月時点で、日本全国で438社が参入しており、20年4月～6月において新規参入者は電力販売量の17.7%を占めている(図表2)。19年度における、同社の低圧向けの電力販売量は約1.23億kWhであり、販売量シェアは0.04%である。

【図表2】低圧の小売電力市場における販売量シェアの推移



(出所) 電力・ガス取引監視委員会「電力取引報」より証券リサーチセンター作成

関西地方の中間層における同社の競合先としては、光通信(9435 東証一部)の子会社であるハルエネ、グリムス(3150 東証二部)の子会社であるグリムスパワー、大阪ガス(9532 東証一部)が挙げられる。これらの企業は、既存事業で構築した中間層における顧客接点と営業部隊を活用して、電話と訪問を組み合わせた営業で電力契約の獲得を進めている。同社によると、グリムスパワーや大阪ガスと競合するケースはほとんどないようであるが、契約件数の増加に従いシェアの高いハルエネとは顧客先で競合するケースが増えているようである。

> **業績**

◆ **過去の業績**

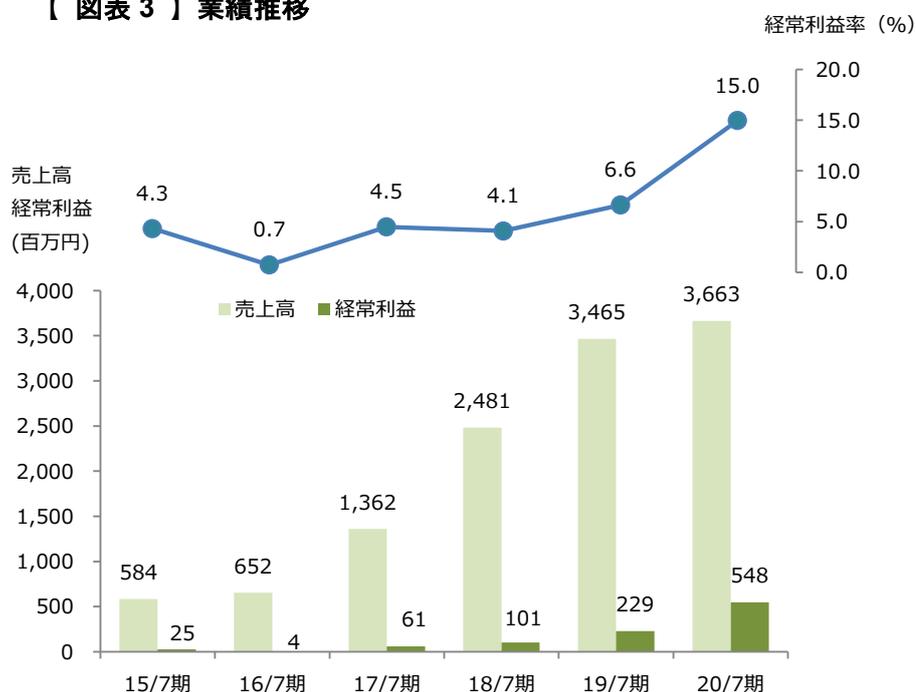
届出目論見書には、15/7期以降の業績が記載されている(図表3)。売上高は、16年4月の小売電気への参入以降、新規契約の獲得が進んだことで、16/7期から19/7期にかけて年率56.0%で成長をした。20/7期の売上高は

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

3,663 百万円と、前期比 198 百万円の増加となり、増加幅は 19/7 期の 984 百万円の 2 割程度まで低下した。同社によると、コロナ禍で訪問可能な顧客数が減少したことが、主な要因のようである。

経常利益率は、小売電気の既存契約からの売上高増加が新規契約の獲得コストをカバーすることで、16/7 期の 0.7%から 19/7 期の 6.6%に改善している。20/7 期に経常利益率が 15.0%まで改善したのは、主に、市場からの電力調達価格が低下したことで、売上総利益率が前期比 9.8%ポイント改善したことに起因する。

【 図表 3 】 業績推移



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 21 年 7 月期会社計画

21/7 期の会社計画は、売上高 4,001 百万円(前期比 9.2%増)、営業利益 620 百万円(同 13.9%増)、経常利益 617 百万円(同 12.7%増)、当期純利益 422 百万円(同 12.7%増)である。同社の 21/7 期計画は、7 月に開催された取締役会にて承認されたものである。

売上高は、エネルギー事業で前期比 10.4%増の 3,762 百万円、電子機器事業で同 6.2%減の 238 百万円をそれぞれ見込み、同社全体としては同 9.2%増の 4,001 百万円を見込んでいる。エネルギー事業では、季節要因や従来よりも電気使用料の少ない顧客にも価格メリットのある新プランの発売の影響などによって、1 契約当たりの販売量及び顧客単価はそれぞれ同 6.2%減、同

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

8.0%減を見込むものの、新規契約の獲得によって電気およびガスの契約件数の増加で補う事で増収を見込んでいる。

売上原価は、主にエネルギー事業における電力・ガスの調達費及び託送費、電子機器事業に係る電子ブレーカーの仕入原価で構成される。エネルギー事業において、電力の調達費は、新型コロナウイルス感染症拡大の影響に伴う時短営業やリモートワーク、気温が例年よりも低い状況による電力需要の低下、それに伴うJEPX単価の急激な下落などを踏まえて前期比7.7%減を見込むものの、電気及びガスの契約数の増加に伴うガス調達費や託送費の増加が見込まれ、エネルギー事業の売上原価は同10.2%増の2,608百万円を、売上総利益は同10.8%増の1,153百万円を見込んでいる。電子機器事業の売上原価は、電子ブレーカーの販売量減少に伴い同6.4%減の53百万円を、売上総利益は同6.2%減の185百万円を見込んでいる。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、営業要員の採用増による人件費の増加や上場関連費用や売上増加に伴う口座振替手数料の増加による支払手数料の増加を見込む一方で、エネルギー事業で新規獲得数及び報酬対象の既存顧客が減少していることなどから代理店報酬も減少を見込むことで、販管費は前期比3.5%増の718百万円となり、営業利益は同13.9%増の620百万円を見込んでいる。営業利益率は20/7期の14.9%から21/7期は15.5%へ0.6%ポイント改善する計画である。

営業外収支が3百万円のマイナスとなるのは、借入金の支払利息が主たる要因である。特別損益については見込んでいない。

◆ 成長戦略

同社は、エネルギー事業において、更なる営業力の向上及び、効率的な電力調達・ガス調達・管理業務を行う事による顧客にとって更に価格メリットのある料金プランを構築することによって、新規顧客の獲得を目指す方針である。

営業力の向上に関しては、営業要員を21/7期初の17人から、21/7期末までに30人まで増員する計画である。

同社は、成長戦略の実現に向けて、エネルギー事業の契約件数の増加に伴い増加する電力及びガスの仕入資金、人員増に伴い増加する人件費に調達資金を充当していく考えである。

> 経営課題/リスク

◆ エネルギー業界の動向変化

小売電気事業及びガス小売事業への参入企業の増加や、同社と同等のサービスを提供する他社との競争激化に際して、十分な差別化を図れなかった場合、解約数の増加が想定され、顧客数の減少によって、同社の事業及び業績に影響を及ぼす可能性がある。また、燃料価格の下落や原子力発電所

の稼働の影響などにより、電気料金単価及びガス販売単価が下落し、同社の提案による顧客の電気料金及びガス料金の削減効果が希薄化した場合、同社の業績及び財政状態に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 調達価格の変動リスク

同社の小売電気事業では、顧客に販売する電力は、発電事業者との相対取引、みなし小売電気事業者(旧一般電気事業者)との常時バックアップ、需給管理会社を通じたJEPXから購入している。燃料価格の上昇などにより、JEPXとの取引価格が上昇した場合、同社の業績及び財政状態に影響を及ぼす可能性がある。また、発電事業者との相対取引が継続できなかった場合には、JEPXからの購入量が増加し、調達価格の変動リスクが大きくなる可能性があり、同社の業績及び財政状態に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 人員の確保

同社の各事業では、中間層を中心とした顧客への訪問営業が主流である。必要な人員に応じた求人活動に加えて、離職率低減を目的とした、社内アンケートの実施等により職場環境を向上するための取り組みを行っている。しかし、同社の営業に必要な人員を確保できない場合、目標とする売上高を達成できないことにより同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 法令規則など

同社または同社の代理店において不適切な行為が行われた場合や、同業他社の電話営業やその他の販売方法による法令違反や行政処分等の事象やクレーム等が発生し、ネガティブな報道が行われた場合、SNSで情報が拡散される等の風評が立った場合、業界全体のイメージダウンに繋がり、受注契約数が想定通り獲得できなくなる等、同社の業績及び財政状態に影響を及ぼす可能性がある。

【 図表 4 】 財務諸表

損益計算書	2018/7		2019/7		2020/7	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	2,481	100.0	3,465	100.0	3,663	100.0
売上原価	1,889	76.1	2,632	76.0	2,424	66.2
売上総利益	592	23.9	833	24.0	1,239	33.8
販売費及び一般管理費	486	19.6	605	17.5	694	19.0
営業利益	106	4.3	228	6.6	544	14.9
営業外収益	0	-	6	-	7	-
営業外費用	4	-	4	-	4	-
経常利益	101	4.1	229	6.6	548	15.0
税引前当期純利益	101	4.1	229	6.6	548	15.0
当期純利益	64	2.6	166	4.8	374	10.2

貸借対照表	2018/7		2019/7		2020/7	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	739	87.9	1,022	88.9	1,386	94.9
現金及び預金	128	15.3	334	29.1	720	49.3
売上債権	589	70.1	658	57.2	644	44.1
棚卸資産	8	1.0	7	0.6	6	0.5
固定資産	101	12.1	128	11.1	74	5.1
有形固定資産	4	0.6	3	0.3	3	0.3
無形固定資産	5	0.6	4	0.4	6	0.4
投資その他の資産	91	10.9	119	10.4	64	4.4
総資産	841	100.0	1,150	100.0	1,460	100.0
流動負債	512	60.9	604	52.6	676	46.3
買入債務	268	31.9	253	22.0	221	15.1
1年内返済予定長期借入金	84	10.0	119	10.3	79	5.4
固定負債	182	21.7	234	20.3	98	6.7
長期借入金	182	21.7	234	20.3	98	6.7
純資産	146	17.4	311	27.1	685	46.9
自己資本	146	17.4	311	27.1	685	46.9

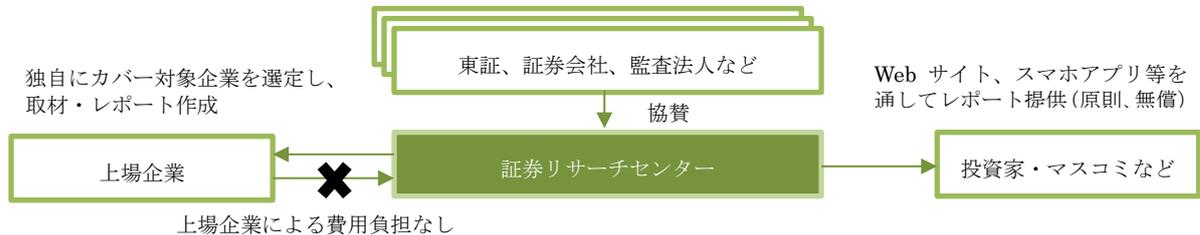
キャッシュ・フロー計算書	2018/7		2019/7		2020/7	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	-4		122		566	
減価償却費	2		2		2	
投資キャッシュ・フロー	-2		-1		-4	
財務キャッシュ・フロー	70		85		-176	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	63		206		385	
現金及び現金同等物の期末残高	128		334		720	

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

有限責任監査法人トーマツ

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないため、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。