# ホリスティック企業レポート セレンディップ・ホールディングス 7318 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート 2021年6月29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 20210628

発行日: 2021/6/29

# 事業投資を通じて中堅・中小のモノづくり企業の事業承継を支援 事業承継プラットフォームでのソリューションのワンストップ提供が特徴

アナリスト:藤野 敬太 +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

#### 【 7318 セレンディップ・ホールディングス 業種:輸送用機器】

	売上高 決算期		前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS	BPS	配当金
	<b>次异州</b>	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(円)	(円)	(円)
	2020/3	15,196	17.2	290	47.5	215	85.7	91	-75.8	29.7	745.9	0.0
	2021/3	14,460	-4.8	327	12.7	417	93.9	398	336.1	127.2	923.0	0.0
_	2022/3 予	15,010	3.8	331	1.2	249	-40.4	175	-55.9	44.8	-	0.0

- (注) 1. 連結ベース、純利益は親会社株主に帰属する当期純利益、2022/3期の予想は会社予想
  - 2. 2021年3月10日付で1:10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	1,298円(2021年6月28日)	本店所在地	愛知県名古屋市	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	4,229,380株	設立年月日	2006年8月2日	SBI証券
時価総額	5,680百万円	代表者	竹内 在	【監査人】
上場初値	1,656円(2021年6月24日)	従業員数	515人(2020年4月末)	EY新日本有限責任監査法人
公募·売出価格	1,130円	事業年度	4月1日~翌年3月31日	
1単元の株式数	100株	定時株主総会	毎事業年度末日から3カ月以内	

# > 事業内容

#### ◆ モノづくり企業の中堅・中小企業に特化した事業投資会社

セレンディップ・ホールディングス(以下、同社)は、「経営の近代化」と「地方 創生」を推進するために、モノづくり企業を対象として事業投資を行う会社 である。同社は、06年にコンサルティング会社として創業するとともに、ベン チャーキャピタルを設立してベンチャー企業の育成に従事してきた。13年 にパン製造会社を買収した経験を通じ、事業承継型 M&A を事業の主軸と するようになった。同社が確立したビジネスモデルは、後継者不在等の課題 を抱える企業の株式を譲受してグループ企業とし、経営者派遣や経営支援 等を行うことで、事業承継を円滑に推進するとともに、長期的な企業価値の 向上を目指すというものである。

同社の事業は、経営支援のためのソリューションを提供するプロフェッショナ ル・ソリューション事業、金融機関等との共同投資やファイナンシャルアドバ イザリー業務を行うインベストメント事業、M&A で傘下に収めたモノづくり企 業が行っているモノづくり事業の3つの報告セグメントに分類されている(図 表 1)。自動車部品製造やFA装置製造を行う3社がモノづくり事業に区分さ れているため、グループの売上高と利益の大半をモノづくり事業が生み出 す状況になっている。そのため、同社の業種区分も「輸送用機器」となって いる。

発行日: 2021/6/29

# 【 図表 1 】 セグメント別売上高・営業利益(連結)

セグメント	2019/3期				2020/3期							
	売上高	前期比	売上構成比	セクドメント利益	前期比	利益率	売上高	前期比	売上構成比	セクドメント利益	前期比	利益率
	(百万円)	(%)	(%)	(百万円)	(%)	(%)	(百万円)	(%)	(%)	(百万円)	(%)	(%)
【外部顧客への売上高】												
プロフェッショナル・ソリューション事業	138	-	1.1	_	-	-	484	250.6	3.2	_	-	_
インベストメント事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
モノづくり事業	12,823	-	98.9	-	-	_	14,711	14.7	96.8	_	-	_
【内部売上高又は振替高調整前】												
プロフェッショナル・ソリューション事業	316	-	2.4	-36	-	-11.7	743	134.7	4.9	27	_	3.7
インベストメント事業	_	-	-	_	-	-	_	-	0.0	0	-	0.0
モノづくり事業	12,823	-	98.9	234	-	1.8	14,711	14.7	96.8	263	12.5	1.8
調整額	-178	-	-1.4	-	-	-	-258	-	-1.7	-	-	-
合計	12,961		100.0	197	-	1.5	15,196	17.2	100.0	290	47.5	1.9

セグメント	2021/3期							
	売上高	前期比	売上構成比	セクドメント利益	前期比	利益率		
	(百万円)	(%)	(%)	(百万円)	(%)	(%)		
【外部顧客への売上高】								
プロフェッショナル・ソリューション事業	706	45.7	4.9	-	-	-		
インベストメント事業	896	-	6.2	_	-	-		
モノづくり事業	12,858	-12.6	88.9	-	-	-		
【内部売上高又は振替高調整前】								
プロフェッショナル・ソリューション事業	1,156	55.6	8.0	80	191.7	6.9		
インベストメント事業	896	-	6.2	82	-	9.2		
モノづくり事業	12,858	-12.6	88.9	164	-37.4	1.3		
調整額	-450	-	-3.1	0	-	-		
合計	14,460	-4.8	100.0	327	12.7	2.3		

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

## ◆ 同社のモノづくり企業に対する認識と事業承継プラットフォーム

中堅・中小のモノづくり企業の多くで、オーナー経営者の高齢化により後継者不在という問題が顕在化している。また、後継者不在企業も含めて、多くの中堅・中小企業は以下のような課題を抱えているというのが、同社の認識である。

- 注1) 経営の近代化 社会環境や産業構造の急激な 変化を敏感に察知して、時代に フィットした経営を行うことを、 同社では「経営の近代化」と 称している。
- 注2) PMI

Post Merger Integrationの略。 M&A成立後の統合効果を最大化するための統合プロセスのこと。 統合の対象範囲は、経営、業務、 人の意識等統合に関わる全ての プロセスに及び、M&Aの成否は このPMIの巧拙にかかっている と言われている。

- (1) 社会環境や産業構造の急激な変化に対して経営管理体制が追いついておらず、「経営の近代化<sup>注1</sup>」が進んでいない
- (2) 少子高齢化に伴う労働力不足等、経営資源を十分に確保できていない
- (3) 生産性が低く、稼ぐ力が弱い

同社は事業投資の投資先を、後継者不在の中堅・中小のモノづくり企業に据えている。同社は、M&A により資本の面で事業承継を実現させた上で、上記の経営課題に対応できるプロ経営者の派遣、経営執行に関与するPMI \*\*2の実行、企業価値の回復と向上を図る経営コンサルティング等のソリューションを総合的に提供している。このように、ヒト、カネ、ノウハウに関する機能を適切に投入することで、投資先の企業価値の向上を図っていくが、同社ではそれらの機能を経営管理基盤、事業承継基盤、モノづくり基盤の3つに整理している。これら3つの基盤を持つことにより、事業承継に必要なソリューションをワンストップで提供できる体制を整え、事業承継プラットフォームとして機能させている(図表 2)。

#### 新規上場会社紹介レポート

3/11

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

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。

発行日: 2021/6/29

#### 【 図表 2 】事業承継プラットフォームが提供する機能

基盤	提供される機能						
	ガバナンス・リスクマネジメント・コンプライアンス(GRC)						
経営管理基盤	キャッシュマネジメントシステム(CMS) 財務 資金調達						
	業務シェアードサービス IT						
	プロ経営者 タレント管理						
事業承継基盤	M&A戦略立案 デューデリジェンス PMI実行						
尹未外№签签	資金調達 M&A 税務アドバイザリー						
	品質強化						
モノづくり基盤	製造効率化						
モノノハリを盗	IoT/省人化						
	新製品開発						

(出所) 事業計画及び成長可能性に関する事項より証券リサーチセンター作成

#### ◆ グループ体制の詳細

事業承継プラットフォームを構成する3つの基盤、セグメント、グループ企業 を整理したものが図表3である。

# 【 図表 3 】グループ体制

セグメント	提供する基盤	企業	事業内容	グループ入りの時期	売上高(21/3期) (百万円)
		セレンディップ・ホールディングス	プロ経営者派遣	-	519
プロフェッショナル・ ソリューション事業	経営管理基盤 事業承継基盤	セレンディップ・テクノロジーズ	設計・開発のエンジニア派遣 ソフトウェア設計・開発・販売・保守	21年4月 (2社合併)	-
ソリユーション争耒		(サンテクト)		18年12月	398
		(エムジエク)		20年7月	272
インベストメント事業	事業承継基盤	セレンディップ・フィナンシャルサービス	投資 ファイナンシャル・アドバイザリー業務	20年3月 (設立)	896
		天竜精機	自動化装置(FA装置)の製造	14年10月	1,533
モノづくり事業	モノづくり基盤	佐藤工業	オートマチック部品、自動車精密部品の製造	15年10月	4,872
		三井屋工業	自動車内外装部品の製造	18年8月	6,460

(注) サンテクトとエムジエクは 21 年 4 月に合併し、セレンディップ・テクノロジーズとなった セレンディップ・ホールディングスの売上高は単体売上高を記載

(出所) 事業計画及び成長可能性に関する事項より証券リサーチセンター作成

# ◆ プロフェッショナル・ソリューション事業

プロフェッショナル・ソリューション事業は、同社と、セレンディップ・テクノロジ ーズが担当している。モノづくり企業に対し同社はプロ経営者を、セレンディ ップ・テクノロジーズはエンジニアを派遣し、経営課題や技術的課題に対す るソリューションを提供している。

#### 新規上場会社紹介レポート

#### ◆ インベストメント事業

20 年 3 月に設立したセレンディップ・フィナンシャルサービスが担当する事業である。金融機関等と連携しての共同投資やマイノリティ出資のほか、ファイナンシャルアドバイザリー業務も行う。ファイナンシャルアドバイザリー業務に応じたフィー収入や、投資先を売却することで得られるキャピタルゲインが収益源となる。

なお、投資を行う主体としては、同社とセレンディップ・フィナンシャルサービスとなるが、投資スタイルにより区別をしている。同社による投資は自己勘定によるもので必ずしも短期のエグジットを前提とせず、営業キャッシュ・フローの獲得を主眼に置き、設備や開発、人材への投資も行っていくスタイルである。一方、セレンディップ・フィナンシャルサービスによる投資はファンド経由または共同投資であり、バリューアップを目的としつつも、売却によるキャピタルゲイン獲得を狙っていくスタイルである。

#### ◆ モノづくり事業

同社が M&A により傘下に収めたモノづくり企業 3 社が属する。

天竜精機(長野県駒ヶ根市)は FA 装置メーカーで、コネクタ自動組立機や 電池関連自動組立機といった個別受注生産品と、クリームはんだ印刷機等 の量産品の実装関連設備を製造している。

佐藤工業(愛知県あま市)は精密プレス加工技術が特徴の自動車精密部品メーカーである。自動車のオートマチックトランスミッションの機能部品が主力製品で、アイシン(7259 東証一部)が主要顧客である。

三井屋工業(愛知県豊田市)は自動車の内装部品や外装部品のメーカーで、トヨタ自動車(7203 東証一部)が主要顧客である。トヨタ自動車と直接取引を行っているため、新車種の企画段階から開発に参画できるポジションにある。

#### > 特色・強み

#### ◆ セレンディップ·ホールディングスの強み

同社の特色及び強みとして以下の点が挙げられる。

- (1) 事業承継に必要なソリューションをワンストップで提供できる事業承継プラットフォームの存在
- (2) M&A の成否を左右する PMI を実践できるプロ経営者の存在及びその ノウハウのグループ内での蓄積
- (3) 現在進行形のものも含め、過去の M&A の実績

発行日:2021/6/29

## > 事業環境

#### ◆ 市場環境(1):後継者不在の状況

同社は、後継者不在の製造業を投資対象としている。帝国データバンクの「全国企業後継者不在率動向調査(2020年)」によると、全国・全業種約26.6万社の65.1%に相当する約17万社が後継者不在の状態にある。業種別では、同社が投資対象とする製造業における後継者不在率は57.9%であり、11年以降57~59%台で推移していて、約10年前と比較して特に改善していない。

なお、同社の独自推計によると、後継者不在でかつ黒字経営の製造業は 約6万社としている。

#### ◆ 市場環境(2): M&A

同社にとって事業を行う上では、M&A の市場が活況である方が好ましい。「中小企業白書 2021」によると、国内の大企業も含む 2020 年の M&A の件数は民間のみで3,730 件であった。新型コロナウイルス禍の影響で、19年の過去最高の 4,088 件を下回ったものの、依然高い水準にある。なお、中小企業庁によると、29 年頃には官民合わせて年間 60,000 件を目標としており、増加傾向が続く公算が大きい。

#### ◆ 競合

同社の特徴は、M&A や経営支援に関連するノウハウのみならず、投資先をモノづくり企業に特化していることによる製造業に関するノウハウを蓄積、保有している点である。製造業に関するノウハウがあることで、経営支援サービスに関して競合先となりうるプライベート・エクイティ・ファンド、独立系M&A ブティック会社、地方銀行等と一線を画すことができていると考えられる。

なお、M&A により投資対象を自社グループ傘下に収め、投資対象の企業価値を上げていく展開をしている企業として、中小食品関連企業のM&Aを行ってきたヨシムラ・フード・ホールディングス(2884 東証一部)、地方の菓子メーカー等を傘下に収めてきた寿スピリッツ(2222 東証一部)がある。投資対象の業界が異なるため直接の競合先とはならないが、類似企業と言えよう。また、自社で M&A を実行するわけではないが、経営コンサルティングやファイナンシャルアドバイザリー等、同社が投資先に提供するソリューションに近いものを持っている企業として、フロンティア・マネジメント(7038 東証一部)が挙げられる。

#### > 業績

#### ◆ 過去の業績推移

同社は 15/12 期からの業績を開示している(図表 2)。18/3 期から 3 月決算 に移行し、19/3 期からは連結業績の開示を開始した。

同社の単体売上高は、プロフェッショナル・ソリューション事業のプロ経営者

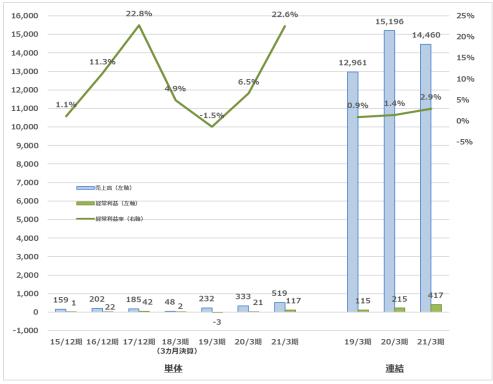
#### 新規上場会社紹介レポート

派遣及びそれに関連する経営コンサルティング業務からの収益であり、経営者の派遣状況や、投資先で必要となるソリューションの状況次第で変動する。費用面では、プロ経営者派遣以外の部分では、M&A の実行前後で手数料等の費用が発生するため、変動幅が大きくなる。それでも、19/3 期に若干の経常赤字となった以外は経常黒字を維持してきた。

連結業績の大半を占めるのは、モノづくり事業に分類される投資先のモノづくり企業である。後述の通り、21/3 期は減収だったが、19/3 期以降は増益を続け、売上高経常利益率は2.9%まで上昇した。

#### 【 図表 4 】業績推移

(単位:百万円)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

#### ◆ 21 年 3 月期決算

21/3 期業績は、売上高 14,460 百万円(前期比 4.8%減)、営業利益 327 百万円(同 12.7%増)、経常利益 417 百万円(同 93.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 398 百万円(同 336.1%増)となった。

プロフェッショナル・ソリューション事業は、売上高が前期比 55.6%増、セグメント利益が同 191.7%増となった。同社が行う経営に関する各種ソリューションの提供は、新型コロナウイルス禍の影響で業績が悪化した中小企業からの事業承継案件、事業再生案件の持ち込みが増加して活況だった。エンジニア派遣は、新型コロナウイルス禍の影響による稼働率低下や稼働時間の

新規上場会社紹介レポート

7/11

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

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。

発行日:2021/6/29

減少があったが、エムジエクを 20 年 7 月に連結子会社化したことが増収に 貢献した。

インベストメント事業は、売上高896百万円、セグメント利益82百万円となった(20年3月設立のため前期比はなし)。創業間もないために第1四半期は費用が先行したが、第2四半期以降、営業投資有価証券の売却によるキャピタルゲインの獲得や、ファイナンシャルアドバイザリー案件の獲得により、利益を確保した。

モノづくり事業は、売上高が前期比12.6%減、セグメント利益が同37.4%減となった。新型コロナウイルス禍の影響による自動車生産台数や販売台数減少の影響を受け、業績が悪化した。

モノづくり事業の減収で全体の売上高は減収となったものの、相対的に利益率が高いモノづくり事業以外のセグメントの売上構成比の上昇により、売上高営業利益率は前期比 0.4%ポイント上昇の 2.3%となった。

なお、営業増益率を経常増益率が大きく上回っているのは、新型コロナウイルス禍の中で支給された雇用調整助成金 123 百万円や受取補償金 35 百万円を営業外収益として計上したためである。加えて、特別利益として保険解約返戻金 195 百万円を計上したため、親会社株主に帰属する当期純利益の増益率はさらに大きく上回った。

#### ◆ 22 年 3 月期会社計画

22/3 期の会社計画は、売上高 15,010 百万円(前期比 3.8%増)、営業利益331 百万円(同 1.2%増)、経常利益 249 百万円(同 40.4%減)、親会社株主に帰属する当期純利益 175 百万円(同 55.9%減)である。

セグメント別売上高は、プロフェッショナル・ソリューション事業が前期比 15.9% 増、インベストメント事業が同 73.6%減、モノづくり事業が同 8.0%増としている。プロフェッショナル・ソリューション事業では従来からの経営者派遣に加え、経営改善ツールを外販することで増収を図っていくとしている。インベストメント事業は投資活動やファイナンシャルアドバイザリー業務を進めていくが、今期は前期に計上されたようなキャピタルゲインを想定していないために減収の計画となっている。モノづくり事業は、新型コロナウイルス禍の影響で落ち込んだところからの回復を見込んで増収計画となっている。

売上総利益率は前期比 0.5%ポイント上昇の 16.7%を計画している。また、業務拡大に向けての人員増による人件費の増加等があるため、販管費は同 8.4%増となり、売上高販管費率は同 0.6%ポイント上昇の 14.5%としている。これらの結果、22/3 期の売上高営業利益率は同 0.1%ポイント低下の 2.2%と同社は予想している。

なお、営業利益が前期比微増なのに対し、経常利益が大幅減となっているのは、前期に営業外収益として計上した雇用調整助成金や受取補償金を想定していないためである。加えて、前期は保険解約返戻金を特別利益として計上したが、今期は特に特別損益の計上を見込んでいない。

#### ◆ 成長戦略

同社は、M&A を積極的に活用し、グループに入った子会社を変革することで、子会社の企業価値の向上とグループ全体の成長を図っている。そのために、以下の3点を基本戦略として据えている。

- (1) グループマネジメント強化戦略
- (2) サービス開発戦略
- (3) 投資·M&A 戦略

グループマネジメント強化戦略は、同社が掲げている事業承継プラットフォームを更に強化していくものである。バックオフィスのオペレーションを標準化し、シェアード化することで、新たに買収した企業の業務の効率化を早急に進めることを考えている。

サービス開発戦略は、同社がこれまで経験してきたベストプラクティスをサービス化し、外部企業へ提供していくというものである。新たな収益源として育成していく方針である。経営プラクティスをコンサルティングサービス化していくものとしては、成功報酬型企業再生支援、プロ経営者派遣サービス、親族内承継支援サービスの確立を目指している。また、製造業のDX化に関しては、生産実績を記録するタブレット型 IoT ツール「Hi Connex」や、製造現場でのトレーニングシステム「楽知」の展開を進めていくとしている。

投資・M&A 戦略のうち、投資戦略については、投資先の拡大を進めていく方針である。注力する投資先業種と投資テーマとして、自動車分野での「Tier2メーカーの再編」、スマートファクトリー分野での「ハードとソフトの融合」、経営支援分野での「高度人材向け Web サービス」、国際競争力が高くサプライチェーンが強固な製造業への展開を挙げている。

また、M&A 戦略については、地域アライアンスネットワークの構築を目指している。地域の事業会社や金融機関の人材への PMI ノウハウの提供のほか、セレンディップ・フィナンシャルと地域企業との共同投資による事業承継ファンドの設立を計画している。

# >経営課題/リスク

#### ◆ モノづくり事業の連結子会社の増減の可能性

同社の売上高及び利益の大半は、モノづくり事業によってもたらされている。 モノづくり事業は M&A で傘下に収めた事業投資先の企業で構成されている

#### 新規上場会社紹介レポート

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。

発行日:2021/6/29

ため、買収先会社が新規に連結子会社に加わったり、長期投資の方針とは言え、売却により連結子会社から外れたりする可能性がある。その場合、損益計算書上の売上高や利益が大きく変動することが考えられる。

#### **◆ 新型コロナウイルス感染症の感染拡大によるリスク**

第 4 波として進行している新型コロナウイルス感染症の感染拡大は、感染者の数はピークを打ったと見られるものの、下げ止まりの兆候が見られ、また、変異株の本格的な拡大の可能性や、第 5 波到来の可能性も指摘されている。 21/3 期においては、モノづくり事業の顧客業種である自動車の生産や販売動向に影響を及ぼし、モノづくり事業の減収減益を招いた。

同社は、22/3 期の会社計画において、新型コロナウイルス禍の影響は軽微という前提を置いているが、今後、感染拡大が深刻化して緊急事態宣言が再度 発出されるような場合には、自動車業界の動向に連動して、業績に影響が及 ぶ可能性がある。

#### ◆ 借入金依存度の高さについて

同社の21/3 期末の借入金は6,867 百万円、負債及び資本合計に占める比率は 46.4%であり、借入金依存度が高い。市場金利が上昇した場合には業績及び財政状態に影響を及ぼす可能性がある。また、同社の借入金は各子会社による借入金だが、その一部において財務制限条項が付加されている。

#### ◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。

発行日:2021/6/29

#### 【 図表 5 】財務諸表

	2019/	2020/	3	2021/3		
損益計算書	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	12,961	100.0	15,196	100.0	14,460	100.0
売上原価	11,177	86.2	12,776	84.1	12,122	83.8
売上総利益	1,784	13.8	2,420	15.9	2,337	16.2
販売費及び一般管理費	1,586	12.2	2,129	14.0	2,010	13.9
営業利益	197	1.5	290	1.9	327	2.3
営業外収益	208	-	100	-	252	-
営業外費用	289	-	175	-	162	-
経常利益	115	0.9	215	1.4	417	2.9
税引前当期純利益	414	3.2	212	1.4	598	4.1
当期純利益	377	2.9	91	0.6	398	2.8

(A) (A) (A) (B) (B) (B) (B) (B) (B) (B) (B) (B) (B	2019/	3	2020/3			′3
貸借対照表	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	6,777	47.5	5,503	42.4	6,083	41.1
現金及び預金	3,171	22.2	2,689	20.7	3,054	20.6
売上債権	2,355	16.5	1,998	15.4	2,163	14.6
棚卸資産	736	5.2	738	5.7	647	4.4
固定資産	7,504	52.5	7,481	57.6	8,715	58.9
有形固定資産	5,356	37.5	5,274	40.6	6,261	42.3
無形固定資産	155	1.1	175	1.4	189	1.3
投資その他の資産	1,993	14.0	2,031	15.6	2,264	15.3
総資産	14,282	100.0	12,984	100.0	14,798	100.0
流動負債	5,559	38.9	4,946	38.1	5,841	39.5
買入債務	2,827	19.8	2,031	15.6	2,068	14.0
固定負債	6,517	45.6	5,744	44.2	5,938	40.1
純資産	2,205	15.4	2,294	17.7	3,018	20.4
自己資本	2,114	14.8	2,198	16.9	2,923	19.8

ナセルシュ・フロー計算書	2019/3	2020/3	2021/3
キャッシュ・フロー計算書	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	197	1,547	992
減価償却費	629	977	857
投資キャッシュ・フロー	-3,249	-983	-1,386
財務キャッシュ・フロー	2,650	-1,058	848
配当金の支払額	_	_	_
現金及び現金同等物の増減額	-402	-495	455
現金及び現金同等物の期末残高	2,887	2,392	2,847

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

新規上場会社紹介レポート

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。

#### 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。



上場企業による費用負担なし

#### ■協賛会員

株式会社東京証券取引所 みずほ証券株式会社 有限責任監査法人トーマツ 日本証券業協会 宝印刷株式会社

SMBC 日興証券株式会社 有限責任あずさ監査法人 三優監査法人 日本証券アナリスト協会 株式会社プロネクサス 大和証券株式会社 EY 新日本有限責任監査法人 太陽有限責任監査法人 監査法人 A&A パートナーズ 野村證券株式会社 株式会社 ICMG 株式会社 SBI 証券 いちよし証券株式会社

#### 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。
- ・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。