ホリスティック企業レポート
サンウェルズ
9229 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2022年6月28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 20220627

Copyright© 2012 Stock Research Center. All Rights Reserved.　本レポートの権利は一般社団法人 証券リサーチセンターに属します。いかなる形でも無断での複写・転載・利用を禁じます

パーキンソン病専門有料老人ホームの PD ハウスを全国に展開
PD ハウスの新規出店と ICT を活用した新サービスの開発で成長を目指す

アナリスト：鎌田 良彦 +81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【 9229 サンウェルズ 業種：サービス業 】

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）
2021/3		5,404	23.4	322	22.9	316	38.0	241	62.8	31.2	89.6	10.9
2022/3		8,419	55.8	490	52.2	348	10.1	255	5.8	33.0	111.7	11.0
2023/3	予	12,990	54.3	1,320	2.7x	1,001	2.9x	655	2.6x	72.2	-	25.3

（注） 1. 単体ベース、2022/3期は未監査、2023/3期は会社予想
2. 2021年3月25日付で1：100の株式分割、2022年2月15日付で1：100の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正
3. 2023/3期の予想EPSは、自己株式の処分株式数（1,761,000株）を含む予定期中平均株式数で算出

【 株式情報 】		【 会社基本情報 】		【 その他 】
株価	2,800円（2022年6月27日）	本店所在地	石川県金沢市	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	11,740,000株	設立年月日	2006年9月26日	野村證券
時価総額	32,872百万円	代表者	苗代 亮達	【監査人】
上場初値	2,300円（2022年6月27日）	従業員数	1,172人（2022年4月）	有限責任監査法人トーマツ
公募・売出価格	1,940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	事業年度終了後3カ月以内	

＞ 事業内容

◆ パーキンソン病専門有料老人ホームを中心に介護事業を展開

サンウェルズ（以下、同社）は、パーキンソン病患者専門の有料老人ホームを中心に、医療特化型住宅、グループホーム、デイサービス等の施設介護事業を主要業務としている。その他、福祉用具のレンタル・販売、住宅のリフォーム事業、加圧トレーニングジムの運営等も行っている。

同社の事業は介護事業の単一セグメントであるが、サービス内容毎の売上内訳を開示している（図表 1）。19/3 期以降はパーキンソン病専門有料老人ホームのPDハウスの出店に注力しており、22/3 期第 3 四半期累計期間では、PDハウスの売上高が 3,356 百万円、売上構成比 56.7%と売上高の過半を占めた。

【 図表 1 】売上内訳

	20/3期		21/3期		22/3期第3四半期累計	
	売上高（百万円）	構成比（%）	売上高（百万円）	構成比（%）	売上高（百万円）	構成比（%）
PDハウス	1,302	29.7	2,095	38.8	3,356	56.7
医療特化型住宅	2,055	46.9	2,307	42.7	1,780	30.1
グループホーム	160	3.7	161	3.0	121	2.0
デイサービス	408	9.3	390	7.2	298	5.0
福祉用具事業	398	9.1	407	7.5	329	5.6
加圧トレーニング事業	54	1.2	42	0.8	33	0.6
合計	4,379	100.0	5,404	100.0	5,921	100.0

（注）端数処理の関係で合計と一致しない
（出所）届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

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。

施設介護事業の売上高は、1～3 割がサービスの利用者が支払う施設の家賃や食事代、介護保険や医療保険の自己負担分等であり、残りの 7～9 割は、介護保険、医療保険及び障害福祉サービスによる保険収入である。

① PDハウス
PDハウスはパーキンソン病専門の有料老人ホーム（住宅型有料老人ホーム及びサービス付高齢者向け住宅）であり、22/3 期末で全国に 12 施設、613 床を展開している（図表 2）。

【 図表 2 】22 年 3 月期末のPDハウスの出店状況

施設名	所在地	床数	稼働時期
ＰＤハウス白山	石川県白山市	70	2018年6月
ＰＤハウス小坂	石川県金沢市	60	2018年12月
ＰＤハウス野芥	福岡県福岡市早良区	30	2019年6月
ＰＤハウス有田	福岡県福岡市早良区	40	2020年6月
ＰＤハウス西野	北海道札幌市西区	46	2020年11月
ＰＤハウス相模大野	神奈川県相模原市南区	50	2021年1月
ＰＤハウス西宮の沢	北海道札幌市手稲区	45	2021年5月
ＰＤハウス今宿	福岡県福岡市西区	40	2021年5月
ＰＤハウス岸部	大阪府吹田市	60	2021年6月
ＰＤハウス藤沢	神奈川県藤沢市	51	2021年10月
ＰＤハウス門真	大阪府門真市	62	2021年11月
ＰＤハウス板橋	東京都板橋区	59	2021年12月
床数合計		613	

（出所）同社ホームページを基に証券リサーチセンター作成

パーキンソン病は、脳内のドーパミン神経細胞の変性を主体とする進行性疾患で、手足の震え、筋肉のこわばり、転倒しやすくなる等の症状があり、国の指定難病に指定されている。現在、根治する治療法は確立されてはいないが、リハビリテーションと適切な薬剤コントロールにより、病気の進行を遅らせることができる。

厚生労働省の「衛生行政報告例」によれば、パーキンソン病の重症度を測るホーン・ヤール重症度でIII～Vの重度のパーキンソン病患者で、医療費助成制度の対象となる特定医療費受給者証を持つ患者数は、20 年度末で約 14.2 万人に達する。

PDハウスでは、パーキンソン病に特化したリハビリテーションプログラムや、専門医の訪問診療、看護師による服薬管理等を提供している。PDハウスは重度のパーキンソン病患者を対象としており、利用者負担分と介護保険からの収入に加え、医療保険と障害保険による収入が計上されるため、利用者負担分と介護保険からの収入が計上される、一般の

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。

有料老人ホームに比べ、入居者一人当たりの単価が高くなっている。

② 医療特化型住宅
医療特化型有料老人ホーム「太陽のプリズム」は、認知症、がん、難病患者を対象に、施設に入居しながら医師や看護師の医療ケア、生活支援を受けられる施設である。22 年 4 月末で北陸エリアにおいて 7 カ所運営している。

③ グループホーム
認知症認定者に対し、少人数で共同生活しながら専門的なケアを提供するグループホーム（認知症対応型共同生活介護）を運営している。22 年 4 月末で北陸エリアに 2 カ所運営している。

④ デイサービス
利用者が日帰りで通いながら入浴や食事の生活支援、リハビリ、機能訓練レクリエーション等のサービスを受けられる通所介護サービスを提供している。民家型デイサービス「太陽のひだまり」は、22 年 4 月末で北陸エリアに 3 カ所運営しており、事業所毎に、エステサービスやお泊りデイサービス、認知症患者向け、と異なったサービスを提供している。リハビリ型デイサービス「太陽のリゾート」は 22 年 4 月末で北陸エリアに 3 カ所運営しており、作業療法士、理学療法士、言語聴覚士がリハビリプログラムを提供している。

⑤ 福祉用具事業
福祉用具事業では、車椅子、歩行器、ベッド等の福祉用具のレンタル・販売と、バリアフリー工事の提案・施工を行う住宅のリフォーム事業を行っている。

⑥ 加圧トレーニング事業
腕と脚のつけ根を専用のベルトで締め、血流を制限した状態で行う加圧トレーニングのジムを運営している。

＞ 特色・強み

◆ パーキンソン病に特化したリハビリテーションプログラムの提供

PDハウスでは、パーキンソン病のリハビリテーションに特化した各種医療機器を備えたリハビリステーションを持ち、入居者は専門医監修による、それぞれの症状に合わせたリハビリテーションプログラムを高い頻度で受けることができる。

◆ 神経内科専門医による訪問診療の提供

PDハウスの入居者は、提携した神経内科の専門医による訪問診療を受けることができ、入所後も専門的治療を継続して受けられる。同社ではこの専門医との連携とネットワークが、参入障壁になると見ている。

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。

◆ 看護師による 24 時間体制の服薬管理

パーキンソン病では使用する薬剤の種類と量が多く、薬剤コントロールが重要となる。PDハウスでは、看護師による 24 時間体制での服薬管理を行っている。

◆ 集客スピードと収益化の早さ

PDハウスの入居者は、自宅療養者、病院からの転居、他の介護施設からの転居等により入居するが、他の介護施設からの転居が多いようである。過去の出店の実績によると、稼働率はオープン 4 カ月で 80%を超えて単月黒字を達成し、10 カ月で累積赤字を解消する等、早期の集客と収益化が達成されている。

◆ 大学病院・専門病院等との共同研究

パーキンソン病研究の専門医、病院との共同研究により、新たな診療・治療サービスの開発を行っている。具体的には順天堂大学医学部とは 3 次元オンライン診療システムの検証、ウェアラブル端末による活動検知の検証、福岡大学医学部とはダンスプログラムによる症状改善の検証、北海道神経内科病院とは、リハビリ機器、訓練アプリの効果検証、大阪大学発ベンチャーとして創業した医療機器メーカーである mediVR とは VR [注1] リハビリテーション機器の効果検証等を行っている。これらの研究成果は、他社との差別化要因になると、同社では見ている。

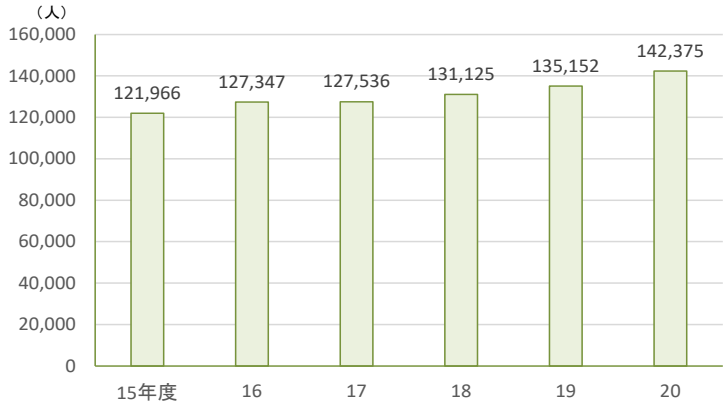
（注 1）Virtual Reality の略。仮想現実

＞ 事業環境

◆ 増加するパーキンソン病認定患者

先に述べた厚生労働省の衛生行政報告例によれば、20 年度末の医療費助成制度の対象となる、特定医療費（指定難病）受給者証を持つパーキンソン病患者数は 142,375 人で、15 年度末の 121,966 人から一貫して増加が続いている（図表 3）。

【 図表 3 】パーキンソン病患者数の推移



（注）パーキンソン病患者は、特定医療費（指定難病）受給者証保有患者
（出所厚生労働省「衛生行政報告例」より証券リサーチセンター作成

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。

20 年度末の患者数を年代別に見ると、60 歳以上で 135,654 人と全体の 95.3%を占め、うち 75 歳以上で 87,434 人、全体の 61.4%を占める等、高齢の患者が多い、今後も、高齢者人口の増加に伴い、パーキンソン病患者数は増加すると見込まれている。

◆ 競合

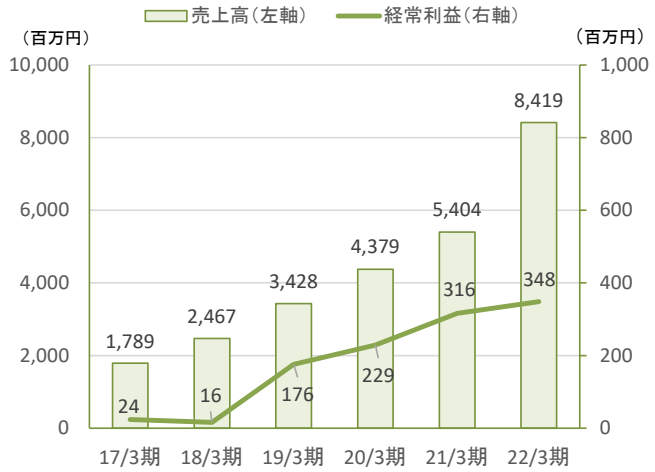
パーキンソン病専門の有料老人ホームを運営している会社としては、兵庫県宝塚市でパーキンソン病専門のオリーブ・宝塚を運営し、関西エリアでパーキンソン病患者を受け入れる介護付有料老人ホームの「スーパー・コート」を運営する、スーパー・コート（大阪市西区）等がある。

＞ 業績

◆ 過去の業績推移

同社は過去 6 期分の決算を開示している（図表 4）。売上高と経常利益は、19/3 期以降、PDハウスの施設数と床数の増加（19/3 期末 2 施設 130 床、20/3 期末 3 施設 160 床、21/3 期末 6 施設 296 床、22/3 期末 12 施設 613 床）とともに順調に拡大している。

【 図表 4 】業績推移



（出所）届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

22/3 期は売上高 8,419 百万円（前期比 55.8%増）、営業利益 490 百万円（同 52.2%増）、経常利益 348 百万円（同 10.1%増）、当期純利益 255 百万円（同 5.8%増）となった。営業利益の増益率に比べて経常利益の増益率が低かったのは、営業外収益で補助金収入が減少したのと、営業外費用で施設への投資増加に伴い支払利息が増加したためである。

◆ 23 年 3 月期の会社計画

23/3 期はPDハウスについては 8 施設 434 床の出店を計画している（図表 5）。このうちPDハウス足立は 22 年 5 月に、PDハウス船橋は 22 年 6 月に

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。

開業している。新規の施設は、大和ハウス工業（1925 東証プライム）や積水ハウス（1928 東証プライム）等のパートナー企業が、出店候補地の土地所有者を紹介し、土地の所有者が施設を建設して同社にリースする形となっている。

【 図表 5 】23 年 3 月期のPDハウス出店計画

施設名	所在地	床数	稼動時期
ＰＤハウス足立	東京都足立区	50	22年5月開業
ＰＤハウス船橋	千葉県船橋市	45	22年6月開業
ＰＤハウス東大阪	大阪府東大阪市	48	22年7月開業予定
ＰＤハウス八尾	大阪府八尾市	60	22年9月開業予定
ＰＤハウス秋吉	富山県富山市	52	22年10月開業予定
ＰＤハウス西東京	東京都西東京市	60	22年10月開業予定
ＰＤハウス南与野	埼玉県さいたま市中央区	60	22年12月開業予定
ＰＤハウス月寒	北海道札幌市豊平区	59	23年1月開業予定
床数合計		434	

（出所）届出目論見書及び同社ホームページを基に証券リサーチセンター作成

同社の 23/3 期計画は、売上高 12,990 百万円（前期比 54.3%増）、営業利益 1,320 百万円（同 2.7 倍）、経常利益 1,001 百万円（同 2.9 倍）、当期純利益 655 百万円（同 2.6 倍）である（図表 6）。1 株当たり配当金については、25.27 円（配当性向 35.0%）を計画している。

【 図表 6 】23 年 3 月期会社計画

	22/3期		23/3期会社計画		
	（百万円）	構成比（%）	（百万円）	構成比（%）	前期比（%）
売上高	8,419	100.0	12,990	100.0	54.3
ＰＤハウス・医療特化型住宅	7,383	87.7	11,942	91.9	61.7
その他	1,036	12.3	1,048	8.1	1.2
売上原価	6,314	75.0	9,496	73.1	50.4
売上総利益	2,105	25.0	3,493	26.9	65.9
販売費及び一般管理費	1,615	19.2	2,173	16.7	34.6
営業利益	490	5.8	1,320	10.2	2.7x
営業外収支	-142	-	-319	-	-
経常利益	348	4.1	1,001	7.7	2.9x
当期純利益	255	3.0	655	5.0	2.6x

（注）端数処理の関係で合計と一致しない
（出所）「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

PDハウス及び医療特化型住宅の売上高は、床数×稼働率×入居者一人当たりの単価、で計画を策定している。床数は、PDハウスの新規出店 8 施設 434 床を加えた合計 20 施設 1,047 床と、医療特化型住宅の 7 施設 302

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。

床を加えた合計 27 施設 1,349 床としている。稼働率は、PDハウス 87%、医療特化型住宅 85%、入居者一人当たりの単価は、21 年 11 月、12 月の施設別の実績平均とし、売上高は 11,942 百万円（前期比 61.7%増）を見込んでいる。

その他の売上高（グループホーム、デイサービス、福祉用具事業、加圧トレーニング事業）については、新規出店はなく、直近の事業部、施設別実績を基に、売上高 1,048 百万円（前期比 1.2%増）としている。

売上原価の主要項目は、労務費である。PDハウス 8 施設の出店に伴い、23/3 期末の施設の人員は 1,595 人と前期末比 508 人増を計画しており、労務費は 6,826 百万円（前期比 50.8%増）を見込んでいる。労務費の増加を主因に売上原価は 9,486 百万円（同 50.4%増）、売上総利益は 3,493 百万円（同 65.9%増）の計画である。

販売費及び一般管理費（以下、販管費）の主要項目は、運営支援部門及び管理部門の人件費と採用費である。人件費は、管理部門の人員が 23/3 期末には 210 人と、前期末比 54 人の増加を見込んでいることから、909 百万円（前期比 25.6%増）を計画している。採用費はPDハウス 8 施設の出店に伴い、838 人の採用を計画（22/3 期の採用実績は 532 人）していることから、368 百万円（同 52.4%増）を見込んでいる。以上から、販管費は 2,173 百万円（同 34.6%増）、営業利益は 1,320 百万円（同 2.7 倍）の計画である。

営業外収益は 67 百万円、営業外費用は 386 百万円を見込んでいる。営業外費用のうち、支払利息は 383 百万円（前期比 2.4 倍）を見込んでいるが、これは金融機関借入に対する支払利息の他に、リース契約によるPDハウスの新設に伴うリース債務の支払利息増加も含んでいる。以上から、経常利益は 1,001 百万円（同 2.9 倍）の計画である。

特別損益では、特別損失として福岡支社の賃貸契約解除費用として 3 百万円を見込み、当期純利益は 655 百万円（同 2.6 倍）の計画である。

◆ 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、PDハウスの新規出店への集中投資によるPDハウスブランドの確立と、それに伴う業績拡大を挙げている。関東エリアや関西エリアの大都市圏ではドミナント展開によるエリアの囲い込みと従業員の適正配置を行う。地方の中核都市では 1 カ所目の出店でエリアに楔を打ち込み、ニーズに合わせて周辺地域に展開することで、エリア内でのシェア拡大を目指す。毎年 8～10 カ所の出店を行い、100 施設への拡大を目指している。

具体的な出店地が決まっている 24/3 期までの出店計画に基づき、24/3 期

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。

末のPDハウスのエリア別施設数と床数を見ると、関東エリアと関西エリアで全体の約三分の二を占める計画となっている（図表 7）。

【 図表 7 】24 年 3 月期末のエリア別PDハウス出店計画

	施設数		床数（床）	
		構成比		構成比
北海道	3	10.7%	150	10.1%
関東	12	42.9%	645	43.3%
北陸	3	10.7%	182	12.2%
関西	6	21.4%	350	23.5%
九州	4	14.3%	163	10.9%
合計	28	100.0%	1,490	100.0%

（注）関東は東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県、北陸は石川県、富山県、
関西は大阪府、九州は福岡県、熊本県
（出所）同社ホームページ及び届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

中期的には、PDハウスでのリハビリテーションノウハウの蓄積と、大学や専門病院等との共同研究によるICT[注2]を活用した診療・治療方法の開発により、軽度のパーキンソン病患者がリモートでリハビリテーションプログラムを受けることができるサービスの開発・投入等を計画している。こうしたサービスを海外にも展開することを目指している。

（注 2）Information and Communication Technology の略。情報通信技術

＞ 経営課題/リスク

◆ 人材の確保と育成

PDハウスの継続的な大量出店のためには、介護士や看護師、理学療法士等の施設の専門職員に加え、施設長を含む管理者の採用、育成が不可欠である。同社では、研修費用を負担したり、独自の介護技術認定制度を設ける等して、人材の採用、育成を図っているが、人材不足の更なる深刻化等により計画した人材を確保できない場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 介護、医療制度の変更

同社の売上高の 7～9 割は、介護保険や医療保険等の保険給付により賄われている。今後、高齢化の進展や財政負担拡大等の観点から、介護保険や医療保険等の制度が大幅に見直されるような場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 競合企業の出現

同社はパーキンソン病専門のPDハウスでの入居者に対するリハビリテーションプログラム、専門医との連携による医療サービス等の提供により差別化を図り、急速な出店によるブランド確立とシェアの確保を目指しているが、競合他社が同様の施設を展開し、競争が激化するような場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

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。

【 図表 8 】財務諸表

損益計算書	2020/3 (百万円)	(%)	2021/3 (百万円)	(%)	2022/3 (百万円)	(%)
売上高	4,379	100.0	5,404	100.0	8,419	100.0
売上原価	3,152	72.0	4,028	74.5	6,314	75.0
売上総利益	1,227	28.0	1,376	25.5	2,105	25.0
販売費及び一般管理費	964	22.0	1,054	19.5	1,615	19.2
営業利益	262	6.0	322	6.0	490	5.8
営業外収益	24	-	43	-	25	-
営業外費用	57	-	49	-	167	-
経常利益	229	5.2	316	5.8	348	4.1
税引前当期純利益	206	4.7	331	6.1	346	4.1
当期純利益	148	3.4	241	4.5	255	3.0

貸借対照表	2020/3 (百万円)	(%)	2021/3 (百万円)	(%)	2022/3 (百万円)	(%)
流動資産	1,243	35.9	1,585	33.1	2,547	28.3
現金及び預金	453	13.1	496	10.4	814	9.0
売上債権	736	21.2	1,010	21.1	1,617	17.9
棚卸資産	4	0.1	7	0.1	29	0.3
固定資産	2,224	64.1	3,202	66.9	6,468	71.7
有形固定資産	1,857	53.6	2,730	57.0	5,785	64.2
無形固定資産	28	0.8	21	0.4	17	0.2
投資その他の資産	338	9.7	451	9.4	665	7.4
総資産	3,467	100.0	4,788	100.0	9,015	100.0
流動負債	1,375	39.7	1,650	34.5	3,116	34.6
買入債務	49	1.4	55	1.1	68	0.8
短期借入金	390	11.2	500	10.4	1,540	17.1
1年内償還予定の社債	31	0.9	31	0.6	31	0.3
1年内返済予定の長期借入金	256	7.4	290	6.1	265	2.9
固定負債	1,603	46.2	2,444	51.0	5,034	55.8
社債	168	4.8	137	2.9	106	1.2
長期借入金	961	27.7	1,431	29.9	1,165	12.9
純資産	487	14.0	693	14.5	864	9.6
自己資本	487	14.0	693	14.5	864	9.6

キャッシュ・フロー計算書	2020/3 (百万円)	2021/3 (百万円)	2022/3 (百万円)
営業キャッシュ・フロー	313	201	378
減価償却費	142	181	311
投資キャッシュ・フロー	-551	-648	-633
財務キャッシュ・フロー	-818	489	573
配当金の支払額	-31	-35	-84
現金及び現金同等物の増減額	-1,056	42	318
現金及び現金同等物の期末残高	453	496	814

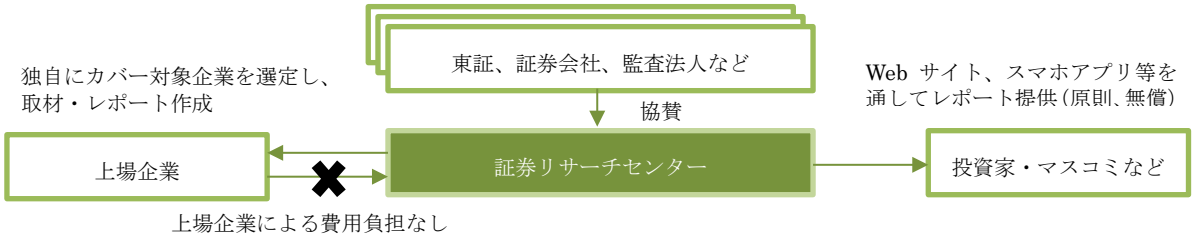
（出所）届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

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。



■協賛会員

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	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社ＩＣＭＧ
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社ＳＢＩ証券	三優監査法人
PwC 京都監査法人	エイチ・エス証券株式会社	いちよし証券株式会社	
監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人	監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社
株式会社プロネクサス	日本証券業協会	日本証券アナリスト協会	

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。