

# ホリスティック企業レポート

エフシーイー ホールディングス

F C E Holdings

9564 東証スタンダード

新規上場会社紹介レポート

2022年10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 20221027

## 学校、企業向けの教育研修事業とRPA ソフトウェア提供のDX推進事業を展開 RPA ソフトウェアとeラーニングシステムの拡販で成長を目指す

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

### 【9564 FCE Holdings 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)
2020/9	3,312	-	217	-	231	-	120	-	40.2	242.2	0.0
2021/9	3,522	6.3	331	52.5	324	40.3	211	75.8	70.3	304.3	0.0
2022/9 予	3,720	5.6	452	36.6	450	38.9	290	37.4	104.3	-	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、2022/9期は会社予想  
2. 2021年9月10日付で1:100、2022年8月9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 1,752円 (2022年10月27日)	本店所在地 東京都新宿区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 3,002,400株	設立年月日 2017年4月21日	みずほ証券
時価総額 5,260百万円	代表者 石川 淳悦	【監査人】
上場初値 2,060円 (2022年10月27日)	従業員数 179人 (2022年8月)	EY新日本有限責任監査法人
公募・売出価格 1,560円	事業年度 10月1日～翌年9月30日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎年12月	

### > 事業内容

(注1) Robotic Process Automation の略。従来、人がPC 上で行っていた作業を自動化するソフトウェアロボット技術

### ◆ 教育研修事業とRPA ソフトウェアを提供するDX推進事業を展開

FCE Holdings (以下、同社)グループは同社と子会社 5 社で構成され、学校、学習塾を顧客とする教育事業と企業向けの研修、コンサルティング事業からなる教育研修事業と、PC 上の作業を自動化するRPA<sup>注1</sup>ソフトウェア Robo-Pat DX を企業向けに提供するDX推進事業を行っている。

同社グループの事業セグメントは、教育研修事業とDX推進事業の2セグメントであるが、売上高はこれら2事業セグメントと出版事業のその他の3つに分類される(図表1)。21/9期の売上高構成比は教育研修事業が53.5%、DX推進事業が40.3%、その他が6.2%であった。近年はDX推進事業の構成比が上昇している。

【図表1】売上内訳

	20/9期		21/9期		22/9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 (%)
教育研修事業	1,660	50.1	1,885	53.5	1,444	50.7
DX推進事業	1,090	32.9	1,419	40.3	1,298	45.6
その他	561	16.9	217	6.2	104	3.7
合計	3,312	100.0	3,522	100.0	2,846	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

同社ではセグメント別売上高のほかに、サービス別売上高を開示しており、このマトリクスから子会社別の事業内容と21/9期の売上高を示した(図表2)。

教育研修事業のうち、学校や学習塾を対象とした教育事業はFCEエデュケーションが、企業向けの研修事業はFCEトレーニング・カンパニーが、外食フランチャイズ支援事業はダイニングエッジインターナショナルがそれぞれ行っている。21/9期の売上高は、FCEエデュケーションが1,460百万円、FCEトレーニング・カンパニーが381百万円であったことから、教育研修事業の売上構成比は教育事業が77%強、研修事業が20%強と推定される。

【図表2】子会社別事業内容と21年9月期売上高

(単位: 百万円)

	サービス区分			合計
	人材育成コンサルティング	DX推進コンサルティング	その他	
教育研修事業	1,672	171	43	1,885
セグメント区分	< F C E エデュケーション >		< ダイニングエッジインターナショナル > 外食フランチャイズ支援	
	7つの習慣J 学習塾支援 インターナショナルスクール フォーサイト手帳	7つの習慣Jオンライン Find!アクティブラーナー		
	< F C E トレーニング・カンパニー >			
	企業向け研修、コンサルティング	Smart Boarding		
DX推進事業		1,419		1,419
その他	< F C E プロセス&テクノロジー > Robo-Pat DX			
			217	217
合計	1,672	1,590	260	3,522

(注) 端数処理のため合計と一致しない

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

### ◆ 教育研修事業

#### ① 7つの習慣J事業

フランクリン・コヴィー著の自己啓発のためのビジネス書「7つの習慣」をベースに、日本の学生を対象とした「7つの習慣J®」授業プログラムを開発し、学校法人(私立中学・高校、専門学校、大学)及び学習塾に授業プログラム、テキスト等を販売している。「7つの習慣J」は、3つの私的成功の習慣で個人の自立を目指し、3つの公的成功の習慣で他者との相互依存を目指し、7つめの再新再生の習慣でそれらの習慣を継続するための自己を磨くという内容になっているが、「7つの習慣J®」は「なりたい自分」の実現に必要な考え方や習慣を身につけ、主体性を育むプログラムとなっている。「7つの習慣J®オンライン」事業ではプログラムをオンラインで提供している。

②学習塾支援事業

NOVA ホールディングス(東京都品川区)と業務提携し、個別指導塾「ITTO 個別指導学院」のフランチャイズ運営支援を行っている。

③インターナショナルスクール事業

東京インターナショナルスクール勝どき校を運営し、キンダーガーデン(未就学児を対象とした認可外保育)、アフタースクール(学童保育)、LTE (Learning Through English、週1回の通学)を提供している。

④フォーサイト手帳事業

フォーサイト手帳は、「7つの習慣」の考え方に基づき、中高生が日々の目標・計画、実行、振り返りを行うことにより、自立力を高めるための手帳である。補助教材として公立学校を含む学校に販売している。

⑤企業向け研修、コンサルティング事業

企業向け研修、コンサルティング事業では、FCEトレーニング・カンパニーの社員が講師やトレーナー、コンサルタントとして企業向けに主に以下のサービスを提供している。

「7つの習慣研修®Business Ownership」は、フランクリン・コヴィー・ジャパン(東京都千代田区)より「7つの習慣®」のライセンス提供を受け、「7つの習慣®」をビジネス向けに開発した研修プログラムである。2日間の研修プログラムで、これまでに2,600社以上が履修している。「xDrive」は、会議型コンサルティングとして、トレーナーが会議を主導し組織にPDCAサイクル<sup>注2</sup>を定着させる実践型現場トレーニングである。「Axis」は、組織の目指す姿を実現するための評価制度構築とその制度を推進する人材育成を行うものである。

(注2) Plan(計画)、Do(実行)、Check(測定・評価)、Act(対策・改善)の仮説・検証型プロセスを循環させ、マネジメントの質を高めるという概念

⑥Find!アクティブラーナー事業

「Find!アクティブラーナー」は、教員を始め、子どもの教育に関わる教育関係者・保護者等、アクティブラーナー(能動的学習者)の育成に関わる人たちを対象にした総合情報サイトである。同サイトを導入する学校からサイト利用料を得ている。

⑦Smart Boarding 事業

Smart Boarding は企業の社員教育研修用のクラウド型eラーニングシステムである。eラーニングのコンテンツは汎用的なビジネススキルに関するものが中心で、顧客が制作した社内研修用の動画のアップロードや、Zoom を使用して、eラーニングで学んだ内容を確認するライブ形式の研修も利用できる。

1社当たりの月額利用料金は足元で5万円/月程度となっており、導入社数は、19/9期末99社、20/9期末188社、21/9期末348社と順調に拡大してきた。

#### ⑧外食フランチャイズ支援事業

多店舗展開を行うフランチャイズ本部企業と提携し、加盟店募集や店舗展開支援を行い、業務委託料を得ている。

#### ◆ DX推進事業

DX推進事業は、子会社のFCEプロセス&テクノロジーが、中堅中小企業や大企業の部門向けにRPAソフトウェアのRob-Pat DXを提供している。Rob-Pat DXは顧客のPCにソフトウェアをインストールするデスクトップ型のRPAで、「プログラミング知識を持たない人でもつくれるRPA」をコンセプトに、現場のユーザーが運用できる直感的な操作性、ロボットの業務対象アプリケーションを問わない融通性等の特徴を持つ。また、ソフトウェアの導入のみでは成果はでないとの考えから、月額利用料金の中で導入期における人材育成や組織構築の支援を行っている。22年6月末の導入社数は950社である。

月額利用料金は、ロボットの作成・修正ができるフル機能版が12万円、作成したロボットが業務処理のみを行う実行専用版が4万円となっている。足元の1社当たり月額利用料金は16万円で、フル機能版1台、実行専用版1台の組み合わせで利用するケースが多い。

Rob-Pat DXは、PKSHA Technology(3993東証スタンダード)の子会社であるアシリレラのRPA技術を使用しており、アシリレラに売上高の約30%をライセンス料として支払っている。販売は直販の他、約30%は販売代理店経由で行っており、販売代理店には売上高の約30%を販売手数料として支払っている。

#### ◆ その他

子会社のFCEパブリッシングが、「キングベアー出版」の名称で、「完訳7つの習慣」等のビジネス書の出版を行っている。また、個人向けに自分と対話する「自己対話力」を高めるための「7つの習慣セルフコーチングプログラム」を提供している。

## > 特色・強み

#### ◆ 「全社員コンサルタント化」を目指した人材育成

同社では「全社員コンサルタント化」を目指し、「7つの習慣」のエッセンスである、主体性を持った個人が、他者との相互依存関係を築くことで成果を得るといった価値観と行動規範を土台に、マネジメントスキルやオペレーションスキルを磨くという人材育成を、研修やSmart Boarding等の活用で仕組み

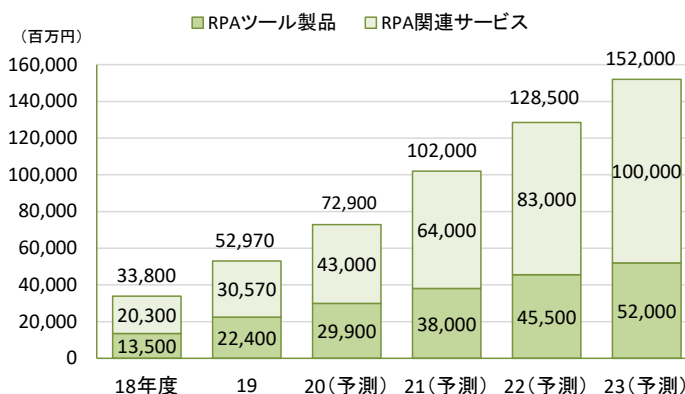
化している。こうした人材育成が、顧客の課題解決やありたい姿の実現をサポートする際の競争力になると同時に、Great Place to Work® Institute Japanが企業と従業員へのアンケートに基づき選定する「働きがいのある会社ランキング」のベストカンパニー100社に10年連続で選出される等、社員の働きやすさややりがいにつながっていると同社では見ている。

> 事業環境

◆ 本格的な普及期に入る RPA 市場

矢野経済研究所「2021 RPA 市場の実態と展望(20年11月)」によれば、19年度のRPAの市場規模は52,970百万円(前年度比56.7%増)、うちRPAツール製品が22,400百万円(同65.9%増)、RPA関連サービスが30,570百万円(同50.6%増)であった。RPAの市場規模は20年度に72,900百万円(同37.6%増)、21年度に102,000百万円(同39.9%増)となり、23年度には152,000百万円に達すると予測されている。うち、RPAツール製品については、20年度に29,900百万円(同33.5%増)、21年度に38,000百万円(同27.1%増)となり、23年度には52,000百万円に達すると予測されている(図表3)。

【図表3】RPA市場



(注) 事業者売上高ベース。RPA ツール製品はサーバー型、クライアント PC 型いずれも含み、RPA 関連サービスは RPA 診断サービスや導入支援サービス、RPA 業務プロセス自動化サービス、RPA 活用業務プロセス改善コンサルティング、RPA 運用保守サービス等 RPA 関連サービス全般を対象としている

(出所) 矢野経済研究所「2021 RPA 市場の実態と展望(20年11月)」より証券リサーチセンター作成

RPA 市場拡大の背景としては、コロナ禍でリモートワークが増え、デジタル化による業務効率化の進展や、導入が遅れていた中堅中小企業や地方自治体等での RPA 導入が進むことが挙げられている。

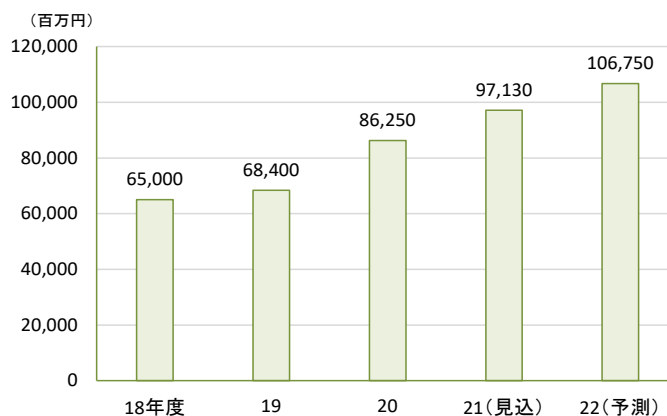
◆ コロナ禍で企業の研修、社内教育の eラーニング活用が進展

矢野経済研究所「2022 eラーニング/映像教育ビジネスレポート ～DXが進む教育サービスの最新動向～(22年3月)」によれば、BtoB eラーニング市



場の規模は、20年度に86,250百万円(前年度比26.1%増)と大幅に伸びた後、21年度は97,130百万円(同12.6%増)と見込まれ、22年度には106,750百万円(同9.9%増)と予測されている(図表4)。20年度にはコロナ禍を受け、企業の研修や教育が対面からeラーニングに切り替わったことで大幅に市場が拡大し、21年度以降もこの流れが続くと予想している。一方で、需要拡大により新規参加者が増え、価格は下落傾向にあるとしている。

【図表4】 BtoB eラーニング市場



(出所) 矢野経済研究所「2022 eラーニング/映像教育ビジネスレポート～DXが進む教育サービスの最新動向～(22年3月)」より証券リサーチセンター作成

#### ◆ 競合

「7つの習慣®」の企業向け研修は、フランクリン・コヴィー・ジャパン(東京都千代田区)が行っている。また、リクルートマネジメントソリューションズ(東京都品川区)がフランクリン・コヴィー・ジャパンの販売代理店となり、リクルートマネジメントスクールで「7つの習慣®」を研修プログラムとして取り入れている。講師はフランクリン・コヴィー・ジャパンが派遣している。学生を対象とする「7つの習慣J®」は同社独自のプログラムであり、競合する会社はない。

人材育成や人事制度を中心とした企業向け研修・コンサルティングでは、リンクアンドモチベーション(2170 東証プライム)等がある。

RPA ソフトウェアは参入企業が多いが、実績のあるソフトウェアとしては、大企業向けに強い米国企業 UiPath が提供する UiPath、中堅中小企業向けに強いエヌ・ティ・ティ・データ(9613 東証プライム)の WinActor 等がある。

## > 業績

#### ◆ 事業の経緯

同社の前身は、教育サービスの提供を目的に、04年2月にベンチャー・リンク(現 C&I Holdings)の100%子会社として設立されたFCエデュケーション(現FCEエデュケーション)であり、設立と同時に7つの習慣J®事業を開始した。

(注 3) Management Employee Buyout の略。企業の経営陣と従業員が一体となって、金融機関等の支援を受け、企業の所有者から株式を取得すること

その後、C&I Holdings から学習塾支援事業や企業向け研修事業を譲り受けて業容を拡大したが、C&I Holdings の業績が悪化し、12年3月に民事再生法の適用申請を行う中で、12年6月にC&I Holdings からMEBO<sup>注3</sup>によりFCエデュケーションの株式を取得した。

DX推進事業は、15年10月にFCEエデュケーションの100%子会社としてAI inside マーケティング(現FCEプロセス&テクノロジー)が設立され、当初はAI関連製品を扱っていたが、17年10月にRPAソフトウェアのRobo-Patの提供を開始した。

17年4月に持株会社体制への移行を目的に、株式移転によりFCEエデュケーションの親会社として同社が設立された。その後、19年1月までにFCEエデュケーションの子会社4社を同社の子会社とし、現体制となった。

◆ 21年9月期業績

21/9期の業績は、売上高3,522百万円(前期比6.3%増)、営業利益331百万円(同52.5%増)、経常利益324百万円(同40.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益211百万円(同75.8%増)であった。

セグメント別に見ると、教育研修事業の売上高は1,885百万円(前期比13.6%増)、セグメント利益は205百万円(同72.3%増)と大きく伸びた。これは20/9期にコロナ禍を受けて落ち込んだ企業向けの研修が回復した影響が大きい。

DX推進事業は、売上高は1,419百万円(前期比30.2%増)と大きく伸びたが、セグメント利益は65百万円(同3.2%増)に留まった。これは、第4四半期に次期以降の業績拡大のためにテレビCM等の広告宣伝費を投入したことによる(図表5)。

【図表5】セグメント別業績推移

	セグメント	20/9期	21/9期		22/9期3Q累計
		金額 (百万円)	金額 (百万円)	前期比 (%)	金額 (百万円)
売上高		3,312	3,522	6.3	2,846
	教育研修事業	1,660	1,885	13.6	1,444
	DX推進事業	1,090	1,419	30.2	1,298
	その他	561	217	-61.3	104
営業(セグメント)利益		217	331	52.5	468
	営業利益率	6.6%	9.4%		16.4%
	教育研修事業	119	205	72.3	203
	DX推進事業	63	65	3.2	202
	その他	7	16	128.6	1
	調整額	26	43	65.4	61

(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



◆ 22年9月期の会社計画

同社の22/9期計画は、売上高 3,720 百万円(前期比 5.6%増)、営業利益 452 百万円(同 36.6%増)、経常利益 450 百万円(同 38.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 290 百万円(同 37.4%増)である(図表 6)。22年7月までの実績に8月以降の予想を合算した計画となっている。

22/9期第3四半期累計期間の業績は、売上高 2,846 百万円、営業利益 468 百万円、経常利益 471 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 304 百万円であったため、第4四半期は赤字の計画となっているが、これは、次期以降の成長のために、広告宣伝費、販売促進費を積み増すことによるものである。

【図表 6】22年9月期会社計画

	21/9期		22/9期会社計画		
	(百万円)	構成比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	3,522	100.0	3,720	100.0	5.6
教育研修事業	1,895	53.8	1,852	49.8	-2.3
DX推進事業	1,419	40.3	1,752	47.1	23.5
その他	217	6.2	134	3.6	-38.2
調整額	-11	-0.3	-18	-0.5	-
売上原価	1,212	34.4	1,180	31.7	-2.6
売上総利益	2,310	65.6	2,539	68.3	9.9
販売費及び一般管理費	1,978	56.2	2,087	56.1	5.5
営業利益	331	9.4	452	12.2	36.6
営業外収支	-7	-	-2	-	-
経常利益	324	9.2	450	12.1	38.9
当期純利益	211	6.0	290	7.8	37.4

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない

(出所)「東京証券取引所スタンダード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

教育研修事業の売上高は、セグメント間の内部売上高控除前で 1,852 百万円(前期比 2.3%減)を見込んでいる。教育事業では、学習塾支援事業のうち「ITTO 個別指導学院」の教室運営事業を外部に売却した影響により、減収を見込んでいる。

研修事業の売上高は、企業向け研修、コンサルティング、Smart Boarding の伸びを見込み、増収の計画となっている。特に、注力している Smart Boarding では、21/9 期末の導入企業数 348 社に対し、22/9 期末には 27% 程度の増加を見込んでいる。

DX推進事業の売上高は、Robo-Pat DX の導入企業が 21/9 期末の 850 社から 15%程度の増加を見込み、1,752 百万円(前期比 23.5%増)の計画である。その他の売上高は、新刊の出版等が少なかったことにより、134 百万円(同 38.2%減)の計画となっている。

教育事業の原価の主要項目は、7つの習慣®事業のフランクリン・コヴィー・ジャパンに支払うロイヤリティ、フォーサイト手帳事業の商品原価、学習塾支援事業の校舎運営費用等である。22年1月に「ITTO 個別指導学院」の教室運営事業を外部に売却したため、校舎運営費用が減少し、教育事業全体の原価は減少を見込んでいる。研修事業の原価の主要項目は、「7つの習慣®」研修に関するフランクリン・コヴィー・ジャパンへ支払うロイヤリティである。教育研修事業の売上原価は、教育事業の原価減少により、410百万円(前期比22.2%減)を見込んでいる。

DX推進事業の売上原価の主要項目は、Robo-Pat DXに関するアシリレラに支払うライセンスフィーであるが、売上高増加に伴い増加を見込んでいる。これに出版事業に関する原価を加え、全社の売上原価は1,180百万円(前期比2.6%減)、売上総利益は2,539百万円(同9.9%増)の計画である。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、人件費、広告宣伝費・販売促進費、その他からなり、人件費、広告宣伝費・販売促進費で販管費の75%程度を占める。人件費は中途採用の増加等により1,085百万円(前期比9.2%増)を見込んでいる。広告宣伝費・販売促進費は431百万円(同10.3%減)を見込んでいる。減少の要因は、21/9期はRobo-Pat DXに関する全国ネットのテレビCMを行ったが、22/9期には見込んでいないためである。22/9期第3四半期累計期間の広告宣伝費・販売促進費は280百万円であったが、第4四半期には次期の成長に向けて151百万円を想定している。その他はオフィス家賃や業務委託料等からなり、570百万円(同13.3%増)を見込んでいる。以上から、販管費の総額は2,087百万円(同5.5%増)、営業利益は452百万円(同36.6%増)の計画である。

営業外収支では、経常的な受取利息、支払利息等を織り込み、経常利益は450百万円(前期比38.9%増)を見込んでいる。特別損益は見込まず、親会社株主に帰属する当期純利益は290百万円(同37.4%増)の計画である。

#### ◆ 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、①Robo-Pat DXで、強みを持つ中小企業顧客の開拓、紹介代理店等の代理店網の強化による地方展開、②eラーニングツールであるSmart Boardingの拡販と、研修事業とのシナジー追求、③個人を対象とした「7つの習慣セルフコーチング講座」の提供を挙げている。

①については、MM総研の「RPA国内利用動向調査2021(21年1月)」によれば、21年1月時点のRPA普及率は、年商50億円以上の大手・中堅企業では37%であったのに対し、年商50億円未満の企業では10%に留まっているとされており、同社では今後の中小企業のRPA導入余地は大きいと見ている。

②のシナジーについては、「7つの習慣<sup>®</sup>」研修を行った企業に対して、Smart Boarding 導入による、研修フォローアップ体制構築といったクロスセルを行う考えである。

③については、7つの習慣の研修対象として、従来の学校や、企業に個人を加えることにより、顧客層の拡大を目指している。

## > 経営課題/リスク

### ◆ 教育事業への少子化の影響

同社の「7つの習慣<sup>®</sup>」は、私立の学校法人や専門学校、学習塾を対象としている。少子化の進展による、これら教育機関での生徒数減少が、同社の教育事業の業績に影響を与える可能性がある。

### ◆ RPAの競争力

成長市場であるRPA分野には多数の企業が参入しており、競争が激しい。RPAはソフトウェアの導入だけでなく、対象業務の見極め、操作する人材の育成、デジタル化を前提とした業務や組織の見直し等、が必要とされ、これらの顧客サポート体制を効率的に構築した企業の優位性が高まると見られる。同社ではRPAの操作性と顧客サポートに強みを持つと見ているが、他社が価格面も含めより効率的な体制を構築した場合、同社のDX推進事業に影響を与える可能性がある。

### ◆ 配当政策

同社は健全な財務体質の維持・向上を図りつつ、利益水準、今後の設備投資、フリー・キャッシュ・フローの動向を勘案し、株主へ配当することを基本方針としている。内部留保は、企業価値向上のための投資等に活用し、将来の事業発展を通じて株主に還元するとしている。

【 図表 7 】 財務諸表

損益計算書	2020/9		2021/9		2022/9 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	3,312	100.0	3,522	100.0	2,846	100.0
売上原価	1,172	35.4	1,212	34.4	914	32.1
売上総利益	2,140	64.6	2,310	65.6	1,932	67.9
販売費及び一般管理費	1,922	58.0	1,978	56.2	1,463	51.4
営業利益	217	6.6	331	9.4	468	16.4
営業外収益	25	-	15	-	6	-
営業外費用	12	-	22	-	3	-
経常利益	231	7.0	324	9.2	471	16.5
税引前当期 (四半期) 純利益	205	6.2	316	9.0	471	16.5
親会社株主に帰属する当期 (四半期) 純利益	120	3.6	211	6.0	304	10.7

貸借対照表	2020/9		2021/9		2022/9 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,740	84.0	2,291	88.0	1,869	85.8
現金及び預金	1,210	58.4	1,718	66.0	1,262	57.9
売上債権	241	11.6	230	8.8	277	12.7
棚卸資産	52	2.5	49	1.9	60	2.8
固定資産	332	16.0	311	11.9	308	14.1
有形固定資産	98	4.7	97	3.7	82	3.8
無形固定資産	16	0.8	28	1.1	37	1.7
投資その他の資産	217	10.5	185	7.1	188	8.6
総資産	2,072	100.0	2,603	100.0	2,178	100.0
流動負債	876	42.3	1,268	48.7	981	45.0
買入債務	117	5.6	148	5.7	153	7.0
1年内返済予定の長期借入金	58	2.8	39	1.5	32	1.5
固定負債	467	22.5	420	16.1	392	18.0
長期借入金	355	17.1	358	13.8	335	15.4
純資産	728	35.1	914	35.1	803	36.9
自己資本	727	35.1	913	35.1	802	36.8

キャッシュ・フロー計算書	2020/9	2021/9
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	402	575
減価償却費	57	38
投資キャッシュ・フロー	-45	-63
財務キャッシュ・フロー	161	-16
配当金の支払額	-	0
現金及び現金同等物の増減額	518	496
現金及び現金同等物の期末残高	1,186	1,682

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

新規上場会社紹介レポート

12/12

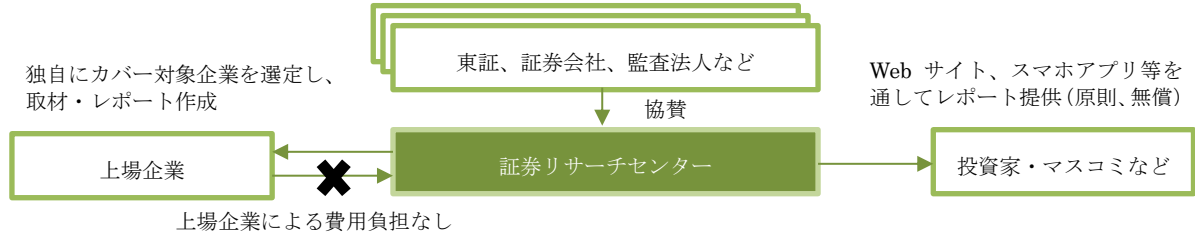
本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

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  
みずほ証券株式会社  
太陽有限責任監査法人  
PwC 京都監査法人  
監査法人 A&A パートナーズ  
株式会社プロネクサス

SMB C 日興証券株式会社  
EY 新日本有限責任監査法人  
有限責任監査法人 トーマツ  
いちよし証券株式会社  
仰星監査法人  
日本証券業協会

大和証券株式会社  
有限責任あずさ監査法人  
株式会社 SBI 証券  
J トラストグローバル証券株式会社  
監査法人 アヴァンティア  
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社  
株式会社 ICMG  
三優監査法人  
宝印刷株式会社

### 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。