

ホリスティック企業レポート Rebase 5138 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2022年12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 20221219

レンタルスペース予約プラットフォーム「インスタベース」を運営 高利益率でリピート率の高いビジネスモデルを確立

アナリスト:大間知 淳 +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

【5138 Rebase 業種:情報・通信業】

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	475	29.3	108	-	113	42.3	90	467.3	22.6	30.8	0.0
2022/3	890	87.1	211	95.3	211	85.5	139	54.6	34.9	65.8	0.0
2023/3 予	1,083	21.7	213	0.9	207	-1.5	130	-6.6	30.3	-	0.0

(注) 1. 単体ベース。2023/3期予想は会社予想
2. 2022年8月31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	1,343円 (2022年12月19日)	本店所在地 東京都渋谷区
発行済株式総数	4,600,000株	設立年月日 2014年4月8日
時価総額	6,178百万円	代表者 佐藤 海
上場初値	2,120円 (2022年12月16日)	従業員数 27人 (2022年9月)
公募・売出価格	920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 毎事業年度の終了後3カ月以内
		【主幹事証券会社】 S B I 証券
		【監査人】 P w C 京都監査法人

> 事業内容

◆ レンタルスペース予約プラットフォーム「インスタベース」を運営

Rebase(以下、同社)は、レンタルスペース予約プラットフォーム「インスタベース」を提供している。インスタベースは、空いている物件やスペースを貸したい個人・事業者(以下、スペース掲載者)が貸したい期間や時間帯だけスペースを提供し、スペースを使いたい個人・事業者(以下、スペース利用者)が使いたい期間や時間帯をパソコンやスマートフォンからインターネット経由で予約できるマッチングサービスである。

インスタベースの掲載スペース数は、22年9月末時点で24,500件を超えており、国内最大級のレンタルスペースのマッチングプラットフォームとなっている。同社は、自社開発した営業リストの自動作成ツールの活用やオンラインの獲得施策の実施、メールマーケティングツールの活用、ワークブース^{注1}・宿泊施設・娯楽施設等を運営する企業や、分譲マンション等を手掛ける大手不動産会社等とのアライアンスにより、少人数で効率的に掲載スペースを獲得する体制や仕組みを構築している。掲載スペース数は、18/3期末の3.3千件から22/3期末には19.0千件へと年平均54%のペースで急拡大している(図表1)。

(注1) ワークブースとは、仕事をするために作られた電話ボックス型の筐体であり、駅構内やオフィスの共用部等に設置されている。(テレ)ワークボックスとも言う。

【図表1】掲載スペース数の推移

(千件)

	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期
1Q	2.1	3.9	6.3	8.6	12.8	20.4
2Q	2.3	4.5	6.9	9.3	14.1	24.5
3Q	2.7	5.0	7.4	10.0	17.5	
4Q	3.3	5.7	8.1	11.0	19.0	

(注) 各四半期末時点
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

インスタベースの特徴として同社は以下の点を挙げている。

①スペース利用者への価値提供

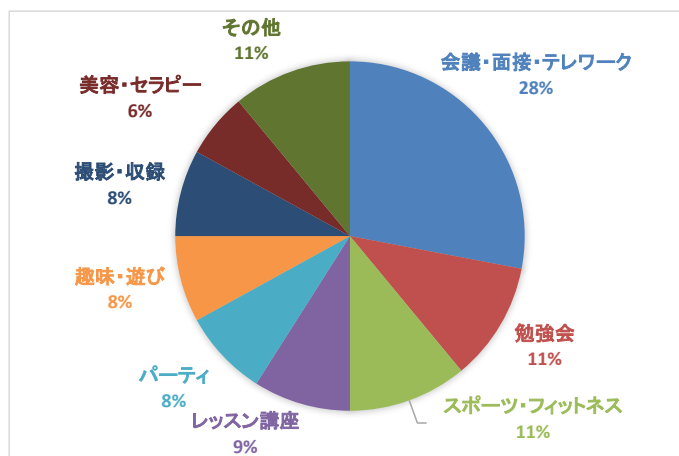
(1)パソコン・スマートフォンで24時間いつでも検索・予約可能

同社は全国47都道府県でサービスを提供しているが、サービス利用者は、スマートフォン(ブラウザ、アプリ)やパソコンブラウザを通じて、いつでもエリアや用途、利用日時等から気軽に目的に合わせたスペースを検索することができる。気になるスペースについてはスペースページにて、内観写真や、設備・備品、口コミ等の詳細情報を確認可能であり、予約についてもWeb上で手軽に完結できるようになっている。

(2)多種多様な用途で利用可能

多種多様なスペース利用者の利用ニーズに応えられるよう、同社では創業以来、様々なタイプのスペース掲載に取り組んできている。会議室やテレワークスペース、古民家、撮影スタジオ、ダンススタジオ等がその例である。結果として、インスタベースの利用用途は、会議・商談・テレワーク、勉強会、スポーツ・フィットネス、レッスン講座等、多岐にわたっている(図表2)。

【図表2】予約件数における利用用途の比率



(注) 21年1月~12月

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

(3)安心して利用できるサービスや機能が充実

法人、個人問わずに安心してサービスを利用できるよう、同社は、様々な決済方法や、万が一に備えた補償サービス「インスタベース安心補償」を手数料なしで提供している。決済方法としては、クレジットカード決済、コンビニ決済、銀行振込、請求書等の後払いに対応している。インスタベース安心補償は、スペース利用者が備品や設備等を過失によって壊してしまった際、最大1億円が補償されるサービスである。

②スペース掲載者への価値提供

(1) 充実した予約管理機能や運営サポート

同社は、スペース掲載者の利便性や安心感を高めるため、スペースページの作成管理機能や予約管理機能、ダブルブッキング防止のための Google カレンダーとの予約情報自動連携機能、レンタルスペースの運営を効率化させる IoT 機器とのシステム連携等を提供している。

特に、スマートロックや監視カメラ等の IoT 機器とのシステム連携においては、22 年 4 月に構造計画研究所(4748 東証スタンダード)、5 月にセーフイー(4375 東証グロース)、6 月にPhotosynth(4379 東証グロース)と提携する等、矢継ぎ早に関係構築を進めている。

(2) 安心のサポート体制

同社は、スペース掲載者からの問合せに対応するための専門部署を設置し、レンタルスペース運営をサポートしている。スペース利用者のキャンセルがあった場合も、予約時の決済料金から漏れなくキャンセル料を回収してスペース掲載者に支払うことで、不安なく取引ができるようにしている。また、「インスタベース安心補償」により、万が一に備えたサポート体制を整えている。

(3) シンプルな料金体系

同社は、初期費用や月額固定費用を求めておらず、スペースレンタルのコストはスペース掲載者が自ら決めるスペース利用料の一定割合に相当するサービス手数料のみであり、完全成果報酬型の料金体系を採用している。

③スペース掲載者の特徴

インスタベースのスペース掲載者は、以下の 3 タイプに大別される。

(1) 遊休不動産の所有者(不動産オーナー)

賃貸テナントを募集しているものの、長期間借り手が付かない物件を所有する不動産オーナーが、借り手が見つかるまでの期間限定で、会議室等として貸し出し、遊休不動産の収益化を図っている。

(2) 既存店舗・施設等の事業者

飲食店やサロン、宿泊施設等の事業者が、営業時間外や予約が入っていない時間帯をレンタルスペースとして貸し出し、遊休時間の収益化を図っている。既存の備品や設備をそのまま活用できる場合が多いことや、本業の営業時間や予約時間との調整が容易であることから、収益化しやすい特徴がある。

(3) レンタルスペース専門の事業者(運営代行会社を含む)

レンタルスペース専門の事業者が、自ら賃貸物件を契約したり、遊休不動

産の所有者や既存店舗・施設等の事業者から委託を受けたりして、内装リフォームや備品等の初期投資を行い、事業を運営している。

◆ 掲載スペース数、実利用数、実利用総額を KPI としている

同社は、掲載スペース数に加え、スペース利用者が、スペースを利用した件数である「実利用数」と、スペースを利用したスペース利用料の総額(税抜)である「実利用総額」を KPI として開示している。実利用総額を実利用数で除した利用単価は短期的な変動が小さいため、プラットフォーム運営会社として、同社では、需要量を示す実利用数と供給量を示す掲載スペース数の増加を通じて、実利用総額の拡大を目指している。

実利用数は、掲載スペース数の増加に加えて、多種多様な利用用途による集客の強化とマッチング精度を高めるための同社の取組みが成果を上げたため、18/3 期の 42 千件から 22/3 期には 686 千件へと毎年倍々ペースで急拡大しており、インスタベースの集客力の高さが見て取れる(図表 3)。

【 図表 3 】 実利用数の推移 (千件)

	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期
1Q	9	14	37	49	152	194
2Q	10	19	46	78	175	213
3Q	12	27	59	106	181	
4Q	12	28	67	122	178	
通期	42	88	210	354	686	

(注) 四捨五入の関係で各四半期の合計は必ずしも通期の数値と一致しない

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

実利用総額については、単価が低い掲載スペースの利用増や、新型コロナウイルス感染症に伴う、1 利用当たりの人数や時間の減少により、利用単価の下落傾向が見られたものの、実利用数が拡大したため、18/3 期の 277 百万円から 22/3 期には 2,783 百万円へと年平均 78%増となった(図表 4)。

【 図表 4 】 実利用総額の推移 (百万円)

	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期
1Q	58	80	198	178	602	779
2Q	63	105	248	330	678	862
3Q	82	161	357	497	792	
4Q	74	161	361	494	711	
通期	277	506	1,164	1,500	2,783	

(注) 四捨五入の関係で各四半期の合計は必ずしも通期の数値と一致しない

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

実利用数と実利用総額の推移を見ると、20/3 期第 4 四半期から 21/3 期第 2 四半期に掛けては新型コロナウイルス感染症の影響が表れているが、同社では、イ

ベントやパーティー等の多人数で集まる用途に過度に依存せず、用途が分散していたことから落込みは比較的小さかった。また、テレワーク需要の拡大を想定して、ワークブースを運営する事業者との提携を強化する等、迅速な経営判断が、その後の実利用数や実利用総額の急回復に繋がったようである。

◆ 取引は小口で分散している

22/3期の売上高890百万円を実利用数686千件で除して求めた1件当たり手数料は1,297円に過ぎず、取引は小口で分散している。スペース掲載者には、ワークスペースとして客室を時間貸しする大手ホテルチェーンやワークブースや娯楽施設を運営する事業者も存在するが、総販売実績に対する割合が10%以上の相手先(スペース掲載者)は存在していない。

◆ 多様なバックグラウンドを有する経営陣

同社は、14年4月にレンタルスペース予約・集客サービス事業の展開を目的に、現代表取締役CEOである佐藤海氏、現取締役CTO高島裕二氏らによって設立された。佐藤氏は、法政大学在学中にシリコンバレーでの3年間の留学生活を通じて、米国ベンチャー企業にインターンとして参加した経験を持ち、16年4月に代表取締役CEOに就任した。高島取締役は東京工業大学在学中にベンチャー企業を共同創業したほか、シリコンバレーでの企業勤務を経験している。

同社は、17年5月にベンチャーキャピタル等の5投資家から資金を調達し、経営管理体制の強化に乗り出した。同じく5月に取締役COOに就任した石田貴心アレキサンダー氏は、San Jose State Universityを卒業後、Uber Japan等に勤務し、「Uber Eats」の企画、立上げに参画した。同年7月に入社した大辻琢磨氏は、早稲田大学卒業後、ヤフー(現Zホールディングス)等での勤務経験を持ち、21年7月に取締役に就任した。

◆ 高利益率でリピート率の高いビジネスモデルを確立している

同社売上高の99.1%(22/3期)はインスタベースによって占められている。残りの0.9%は、インスタベースの付帯サービスとして、飲食を目的とするスペース利用者とデリバリー・ケータリング事業者をマッチングするサービス「インスタベース Plate」や、スペース掲載者とレンタルスペース運営のための商品やサービスを提供する事業者をマッチングする「マーケットプレイス」等による売上高である。

インスタベースは、スペース利用者が、予約時にオンライン決済にてスペース利用料を決済代行会社経由で同社に前払いする。スペース利用者がスペースを利用した後、同社がスペース利用料から手数料を控除した金額をスペース掲載者に支払い、利用料から控除した手数料が同社の売上高となる。

スペース掲載者が負担する費用は、スペース利用料に対する手数料のみという完全成果報酬型であり、初期費用や月額固定料金は掛からない仕組みとなっている。同業他社には、スペース利用者に対してスペース利用料以外の手数料を請求する会社もあるが、同社は、スペース利用料から控除される手数料のみをスペース掲載者から受取っている。

同社が受領する手数料率は、上限が 35%に設定されているが、掲載スペース数に応じて軽減されている。実利用総額を売上高で除した比率(平均手数料率)は、実質値下げの実施に伴い、18/3 期の 38.8%から 19/3 期には 32.3%に低下したが、その後はほぼ横ばいで推移し、22/3 期は 32.0%となっている(各期の売上高にはインスタベース以外のサービスが若干含まれているため、正確な手数料率ではない)。

同社の売上高は概ね、実利用総額(実利用数×利用単価)×平均手数料率に分解できる。あくまで概算ではあるが、21/3 期の売上高 475,929 千円は、実利用数 354 千件×利用単価 4,237 円×手数料率 31.7%という構成であった。一方、22/3 期の売上高 890,244 千円は、実利用数 686 千件×利用単価 4,057 円×32.0%という構成であった。利用単価については、新型コロナウイルス感染症の影響等に伴う 1 利用当たりの人数や時間の減少により、下落した模様である。

一方、実利用数は、ワークブース提供者や宿泊施設等の大手企業とのアライアンスに伴う掲載スペース数の増加に加え、多種多様な利用用途による集客の強化とマッチング精度の向上により、1 掲載スペース数当たりの実利用数の増加により大幅に拡大し、増収の原動力となった。

同社のビジネスは、利用の都度、課金するフロー型モデルであるが、利用用途別のリピート率は高い。21 年に同一用途で 2 回以上予約したスペース利用者による予約の割合はパーティ用途を除いて 60%~85%となっており、継続的なスペース利用者の需要を獲得している点に特長がある(図表 5)。

【 図表 5 】 利用用途別リピート率

会議・面接・テレワーク	勉強会	スポーツ・フィットネス	レッスン講座	パーティ	趣味・遊び	撮影・収録	美容・セラピー	その他
65.3%	73.6%	74.5%	78.6%	35.6%	48.1%	62.2%	84.4%	63.2%

(注) 21 年 1 月~12 月、用途別予約者のうち、同一用途で 2 回以上予約したスペース利用者による予約の割合(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

同社の 22/3 期の売上総利益率は 97.9%であった。売上原価に計上される費用は、地代家賃の一部、減価償却費の一部、消耗品費等に過ぎず、労務費や外注費が計上されていないことが高い利益率の理由である。

一方、販売費及び一般管理費(以下、販管費)については、決済代行会社に支払う決済手数料や通信費等が含まれる支払手数料、新規顧客獲得を目的とした広告出稿による広告宣伝費、インスタベースの開発、保守等による業務委託費、人件費等が中心を占めており、販管費率は74.2%に達している。販管費のうち、決済手数料、広告宣伝費等が変動費に該当する。

売上総利益率が高いため、同社の営業利益率は23.8%と高い水準にある。9月30日時点での平均年間給与は6,910千円と、同業他社と比べて高水準であるが、従業員1人当たり売上高の高さ等により、高利益率のビジネスモデルを確立していると言えよう。

22/3期末において、同社の有利子負債依存度は12.2%に過ぎないが、未払金(総資産比12.8%)や預り金(同8.8%)、未払法人税等(同6.9%)等が計上されているため、自己資本比率は51.9%と高い水準ではない。しかし、現金及び預金は総資産の69.5%を占めており、キャッシュリッチの状態にある。なお、預り金は、決済代行会社を通じて同社に入金されたスペース利用料から同社が受領する手数料を控除した、スペース提供者への支払予定額であり、同社の事業が拡大すると増加する性格を持つ。

22/3期において、総資産回転率は1.3回転とさほど高くはないが、営業利益率の高さを背景に、総資産経常利益率(32.0%)と自己資本利益率(40.7%)は共に極めて高い水準となっている。

> 特色・強み

◆ 利用者・掲載者双方への価値提供力や高利益率等に特徴がある

同社の特色及び強みの多くは、スペース利用者・掲載者双方に価値を提供する取組みや能力、効率的な経営によって実現している高利益率等に関係している。

具体的には、(1)国内最大級のレンタルスペースのマッチングプラットフォームであること、(2)利用用途が幅広く、レンタルスペースに関する様々なニーズに対応していること、(3)18/3期から22/3期までの実利用数が年平均100%増加する等、集客力が強いこと、(4)スペース掲載者となる事業者やIoT機器を販売する事業者等とのアライアンス戦略に優れていること、(5)従業員1人当たり売上高の高さ等を背景に、営業利益率や自己資本利益率等が高いこと等が特色及び強みとして挙げられる。

> 事業環境

◆ 国内スペースシェアリング市場は拡大が見込まれている

一般社団法人シェアリングエコノミー協会と情報通信総合研究所による共同調査によれば、同社が手掛けていない民泊や駐車場を含めた国内スペースシェアリングサービスの市場規模は、21年度に3,564億円(前年度比9.7%増)に達したと見込まれている。市場規模は、25年度にはベースシナリオで8,292

億円、課題解決シナリオで1兆917億円に、30年度にはベースシナリオで2兆4,053億円、課題解決シナリオで4兆4,221億円に拡大すると予測されている。

◆ 競合

同社が提供するサービスについては、数多くの競合企業や類似会社が存在するものの、サービスコンセプトやターゲットユーザー(スペース利用者)、Webサービスとしての機能、顧客対応等、多面的に差別化を図る方針を同社は掲げている。競合企業としては、スペースマーケット(4487 東証グロース)、「SPACEE」を展開するスペースー(東京都港区)、「軒先ビジネス」を展開する軒先(東京都港区)等が挙げられる。

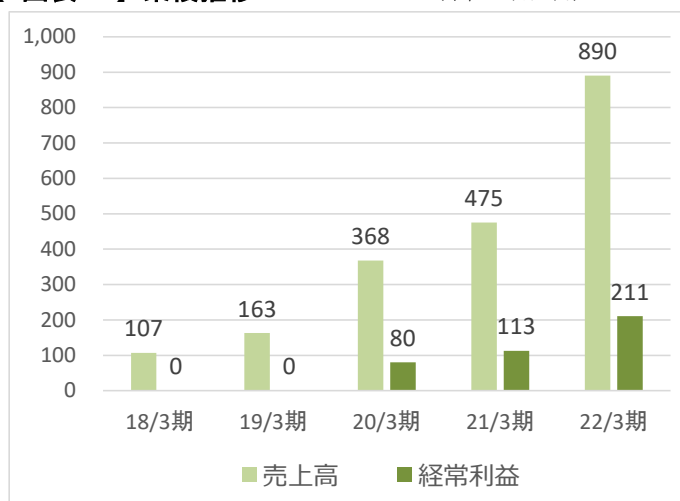
> 業績

◆ 過去の業績推移

届出目論見書には、同社の設立後4期目にあたる18/3期からの業績が記載されている。インスタベースの掲載スペース数の拡大に伴う実利用数(実利用総額)の増加等により、18/3期から22/3期に掛けては、売上高は年平均69.7%増加した(図表6)。

【図表6】業績推移

(単位:百万円)



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

経常利益も水準が低いところからの比較になるが、急拡大している。22/3期末の期末従業員数は、18/3期末の6名から同45.6%増加したものの、従業員1人当たり売上高が増加したため、22/3期の経常利益率は18/3期比で23.2%ポイント改善した。

なお、19/3期においては、訴訟費用として特別損失を13百万円計上したため、13百万円の当期純損失となった。

◆ 22年3月期業績

22/3期業績は、売上高 890 百万円(前期比 87.1%増)、営業利益 211 百万円(同 95.3%増)、経常利益 211 百万円(同 85.5%増)、当期純利益 139 百万円(同 54.6%増)であった(図表 7)。

【図表 7】21年3月期以降の業績

	内訳	21/3期		22/3期			23/3期2Q累計	
		金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)
売上高		475	100.0	890	100.0	87.1	516	100.0
売上原価		3	0.7	18	2.1	464.2	11	2.2
	地代家賃	3	0.7	9	1.0	195.5	-	-
	消耗品費	-	-	3	0.4	-	-	-
	減価償却費	0	0.0	3	0.4	-	-	-
売上総利益		472	99.3	871	97.9	84.4	504	97.8
販売費及び一般管理費		364	76.5	660	74.2	81.2	390	75.7
	支払手数料	54	11.4	124	14.0	131.0	72	14.1
	広告宣伝費	33	7.1	105	11.9	212.3	70	13.6
	給料及び手当	92	19.4	114	12.9	23.9	63	12.3
	業務委託費	32	6.9	47	5.4	45.9	41	8.0
	役員報酬	29	6.2	47	5.3	60.7	30	5.8
	賞与	20	4.2	44	5.0	122.0	-	-
	減価償却費	0	0.1	3	0.4	443.9	-	-
	その他	101	21.2	172	19.3	70.3	-	-
営業利益		108	22.8	211	23.8	95.3	114	22.1
経常利益		113	23.9	211	23.7	85.5	113	22.0
当期(四半期)純利益		90	19.0	139	15.7	54.6	73	14.3

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

売上高については、インスタベースに関して、22/3 期末の掲載スペース数が 21/3 期末の 11,029 件から 18,986 件に拡大したことに伴い、実利用数が 21/3 期の 354 千件から 686 千件に、実利用総額が前期の 1,500 百万円から 2,783 百万円に増加したことから、大幅増収となった。新型コロナウイルス感染症対策に関する各スペースによる記載の掲出、スペースページのリニューアル、新たなスペース利用ニーズに合わせた集客施策の実施、宿泊施設やリモートワークベースの掲載、1 日単位でレンタル可能な予約機能の提供開始等を行い、利便性や集客力の向上に向けた取組みが奏功した。

売上総利益率は、21/3 期の 99.3%から 97.9%に若干低下した。地代家賃、消耗品費、減価償却費が増加した。

販管費は、決済手数料等の支払手数料、広告宣伝費、人件費等の増加により、前期比 81.2%増加したが、増収効果により販管費率は前期の 76.5%から 74.2%に低下した。販管費率の改善幅が売上総利益率の悪化幅を上回ったため、営業利益率は前期の 22.8%から 23.8%に上昇した。なお、22/3 期末の従業員数は、21/3 期末比 5 名増の 27 名となった。

◆ 23年3月期上期業績

23/3期第2四半期累計期間(以下、上期)の業績は、売上高516百万円、営業利益114百万円であった。

売上総利益率は、前通期の97.9%から97.8%に若干低下した。一方、業務委託費や広告宣伝費等の販管費の増加ペースが売上高の拡大ペースを上回ったため、販管費率は前通期の74.2%から75.7%に上昇した。結果、営業利益率は22.1%と前通期比1.7%ポイント低下した。なお、23/3期上期末の従業員数は、前期末比横ばいの27名であった。

◆ 23年3月期の会社計画

23/3期の会社計画は、売上高1,083百万円(前期比21.7%増)、営業利益213百万円(同0.9%増)、経常利益207百万円(同1.5%減)、当期純利益130百万円(同6.6%減)である。

売上高については、新型コロナウイルス感染症の影響が不透明であることも考慮し、実利用総額3,443百万円(前期比23.9%増)を前提としている。

売上原価は25百万円(前期比37.4%増)、販管費は844百万円(同28.0%増)を見込んでいる。販管費の内訳では、人件費は、23/3期に7名の増員を計画するものの、前期に支給された決算賞与の剥落を前提に、161百万円(同15.0%減)を見込んでいる。その他、広告宣伝費は146百万円(同38.1%増)、支払手数料は161百万円(同28.9%増)、業務委託費88百万円(同85.2%増)、役員報酬66百万円(同39.7%増)等と見込んでいる。また、上場関連費用等の営業外費用を5百万円と見込んでいる。

> 経営課題/リスク**◆ 認知度向上が経営課題**

同社は、これまでテレビや新聞等のマスメディア向け広告の出稿を行っておらず、主にSEOを中心とした検索エンジンからの流入やWebマーケティングの有効活用によってユーザーを獲得している。そのため、サービスの認知度は同業他社と比較して高くはない。更なる事業拡大のためには、ブランドの認知度向上が重要であると認識している。

◆ 法令等について

同社の事業は、企業活動に関わる各種法令や、不動産関連法令、旅行業・旅館業関連法令等、様々な法令による規制を受けているが、レンタルスペースやそのマッチングサービスに焦点を当てた法令は存在していない。しかしながら、将来、レンタルスペース事業者や、マッチングサービスを含むインターネット関連事業者を対象とする法律等が制定された場合、同社の事業や業績に影響が及ぶ可能性がある。

◆ サービスの健全性・適切性について

同社は、スペース掲載者に対しては、本人確認書類による反社チェックを網羅的に行うほか、メールアドレスの实在確認や電話番号認証により、連絡が取れる状態を整備している。スペース利用者に対しては、予約時にスペース毎に設定された用途に制限した上で、用途の詳細の記載を促すことで、利用規約違反の防止や、問題発生時に予約内容が確認できる体制整備に努めている。また、監視カメラ等により、スペース掲載者がリアルタイムにスペースの利用状況を確認し、録画画像を事後確認できる仕組みも提供している。

同社は、サービスの健全性、適切性が保たれるよう取り組んでいるものの、悪質な行為等により同社サービスの信頼性が低下した場合は、同社の事業や業績に影響が及ぶ可能性がある。

◆ 大株主の株式売却リスク

同社の代表取締役 CEO である佐藤海氏と取締役 CTO の高島裕二氏は、各々の資産管理会社を通じた保有分を含めた合計で、上場時点において発行済株式の 70.4%を保有している。両氏は、安定株主として一定の議決権を保有すると見られるが、将来、何らかの事情により、同社株式を一度に大量に売却した場合、同社の株価に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 流通株式比率の低さについて

同社は、流通株式比率について、上場1カ月後時点で29~32%となる見通しを示しており、東京証券取引所グロース市場の上場維持基準である25%以上を確保すると見られる。また、上場後は、同社役員等への一部売出しの要請、ストック・オプションの行使による流通株式の増加等より、同社株式の流動性を向上させる方針である。しかし、将来、何らかの事情により、流通株式比率が25%未満となった場合は、1年以内に基準に適合しないと上場廃止基準に該当するため、注意が必要である。

◆ 配当について

同社は、内部留保を充実し、財務体質の強化及び事業拡大のための投資に充当することが株主に対する最大の利益還元につながると考えており、設立以来、配当を実施していない。将来的には、株主に対する安定的かつ継続的な利益還元を検討する方針であるとしているものの、現時点において配当実施の可能性やその実施時期等については未定としている。

【 図表 8 】 財務諸表

損益計算書	2021/3		2022/3		2023/3 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	475	100.0	890	100.0	516	100.0
売上原価	3	0.7	18	2.1	11	2.2
売上総利益	472	99.3	871	97.9	504	97.8
販売費及び一般管理費	364	76.5	660	74.2	390	75.7
営業利益	108	22.8	211	23.8	114	22.1
営業外収益	5	-	0	-	0	-
営業外費用	0	-	0	-	0	-
経常利益	113	23.9	211	23.7	113	22.0
税引前当期(四半期)純利益	113	23.9	206	23.2	113	22.0
当期(四半期)純利益	90	19.0	139	15.7	73	14.3

貸借対照表	2021/3		2022/3		2023/3 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	499	95.2	641	80.6	546	77.9
現金及び預金	424	81.0	553	69.5	460	65.6
売上債権	54	10.4	73	9.2	67	9.6
固定資産	25	4.8	154	19.4	155	22.1
有形固定資産	5	1.0	58	7.3	55	8.0
無形固定資産	-	-	30	3.8	43	6.2
投資その他の資産	19	3.7	65	8.3	55	7.9
総資産	524	100.0	796	100.0	701	100.0
流動負債	165	31.6	308	38.7	215	30.6
短期借入金	-	-	12	1.6	-	-
1年内返済予定長期借入金	11	2.2	9	1.3	-	-
未払金	12	2.4	102	12.8	39	5.7
未払法人税等	34	6.6	55	6.9	32	4.6
預り金	55	10.6	69	8.8	96	13.7
固定負債	85	16.2	75	9.4	-	-
長期借入金	85	16.2	75	9.4	-	-
純資産	273	52.1	413	51.9	486	69.4
自己資本	273	52.1	413	51.9	486	69.4

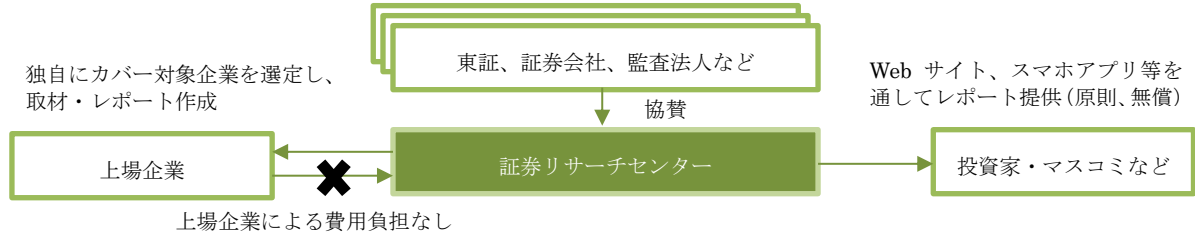
キャッシュ・フロー計算書	2021/3		2022/3		2023/3 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	54		249		36	
減価償却費	1		9		12	
投資キャッシュ・フロー	-4		-121		-31	
財務キャッシュ・フロー	90		1		-97	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	140		128		-93	
現金及び現金同等物の期末残高	424		553		460	

(出所) 届出目論見書を基に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

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。