

# ホリスティック企業レポート

じぐじえいぴー

jig.jp

5244 東証グロース

新規上場会社紹介レポート

2022年12月27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 20221226

## 特定分野のプロではない一般のユーザー主体のライブ配信サービスを提供 ライブ配信を盛り上げるエフェクト付画像等を販売するビジネスモデル

アナリスト: 松尾 十作 +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

### 【5244 jig.jp 業種: 情報・通信業】

| 決算期      | 売上高<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 営業利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 経常利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 純利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | EPS<br>(円) | BPS<br>(円) | 配当金<br>(円) |
|----------|--------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 2021/3   | 6,700        | -          | 57            | -          | 66            | -          | 227          | -          | 6.0        | 20.6       | 0.0        |
| 2022/3   | 8,984        | 34.1       | -261          | -          | -253          | -          | -215         | -          | -5.4       | 27.1       | 0.0        |
| 2023/3 予 | 10,198       | 13.5       | 923           | -          | 921           | -          | 844          | -          | 20.1       | -          | 0.0        |

(注) 1. 予想は会社予想、2021/3期より連結財務諸表を作成、純利益は親会社株主に帰属する当期純利益  
2. 2022年6月23日付で1:1,500の株式分割を実施、一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      | 441円 (2022年12月26日) | 本店所在地  | 福井県 鯖江市       | 【主幹事証券会社】   |
| 発行済株式総数 | 42,054,000株        | 設立年月日  | 2003年5月28日    | S M B C日興証券 |
| 時価総額    | 18,546百万円          | 代表者    | 占部 哲之         | 【監査人】       |
| 上場初値    | 476円 (2022年12月22日) | 従業員数   | 65人 (2022年9月) | 太陽有限責任監査法人  |
| 公募・売出価格 | 340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 | 毎事業年度終了後3カ月以内 |             |

## > 事業内容

### ◆ 主力事業はライブ配信事業

jig.jp(じぐじえいぴー、以下、同社)グループは、同社と連結子会社である A Inc.と B Inc.の3社で構成されている。「利用者に最も近いソフトウェアを提供し、より豊かな社会を実現する」という経営理念の下、ライブ配信事業を主な事業としている。社名の jig は、イギリスやアイルランドの民俗的な踊りや舞曲に由来し、便利で軽快なアプリケーションを広めたいとの想いが込められている。

22/3 期のセグメント別の売上構成比は一般消費者向け関連 99.5%、自治体向け・企業向け関連 0.5%である。一般消費者向け関連は、ライブ配信事業、ブラウザ事業、その他事業で構成されており、自治体向け・企業向け関連は、子どもパソコン事業、オープンデータプラットフォーム事業から成る。各事業の売上高は開示されていないが、ライブ配信事業が売上高の99%を占めた。

同社単体ではブラウザ事業とその他事業を展開している。ブラウザ事業は、フィーチャーフォン向け PC サイト閲覧ブラウザ「jig ブラウザ」等、一般消費者向けにサービスを提供しており、利用者から月額もしくは年間の利用料金を得ている。その他事業は Twitter クライアント事業である。Android 携帯端末向け Twitter アプリ「jigtwi(ジグツイ)」を提供している。アプリは無料でダウンロードできるが、広告を表示しない場合は有料(税前100円/月)である。

A Inc.は現在の同社グループの主力事業である一般消費者向けライブ配信事業である「ふわっち」を展開している。22/3 期の A Inc.の業績は、売上高 8,900 百万円、経常損失 696 百万円、当期純損失 615 百万円である。ふわっ

ちを広めるべく多大な広告宣伝費をかけたことから、経常損失を計上し、433百万円の債務超過となった。

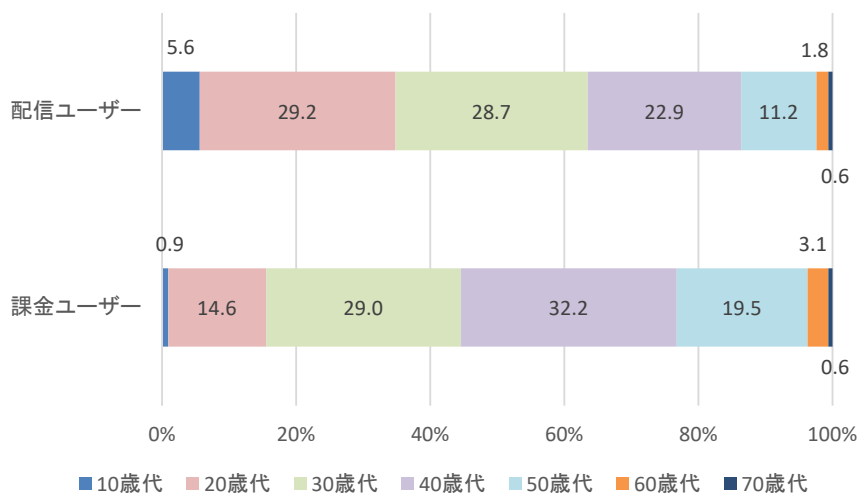
B Inc.では子どもパソコン事業とオープンデータプラットフォーム事業を展開している。同社へのライセンス料等の支払いにより 22/3 期は 57 百万円の債務超過となった。子どもパソコン事業はプログラミング専用子どもパソコンを委託先が生産・販売することにより、その販売台数に応じたライセンス料を徴収している。オープンデータプラットフォーム事業は、契約先の自治体に対して自治体が開示している様々なファイル(PDF、Excel 等)を全国で統一されている形式(LinkedRDF)に転換するプラットフォームを提供している。

◆ ふわっちは一般のユーザーが対象

同社はライブ配信アプリふわっちの提供を 15 年 9 月に開始した。スマートフォン向けのサービス名はふわっち、パソコン向けは whowatch.tv である。当時は、既に「YouTube」や「ニコニコ動画」等が動画配信サービスとして認知されていた。一般ユーザーによるライブ配信サービスに商機があると判断し、開発したのがふわっちである。多くのライブ配信サービスがあるなかで、主たる配信者が一般のユーザーである点に特徴がある。

配信ユーザーは芸能人や音楽、スポーツ等の特定分野のプロではない、会社員、主婦、学生等のアマチュアが中心である。世代別に見ても 20 歳代 29.2%、30 歳代 28.7%、40 歳代 22.9%と世代別に偏りが無い(図表 1)。

【 図表 1 】 ライブ配信事業ユーザーの年齢別構成比



(注) 22 年 7 月 1 日から 9 月 30 日迄の期間における重複を除外したユーザー数が対象 (出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

視聴者の世代別構成比は不明ではあるが、視聴時にアイテムを購入した課金ユーザーの世代別構成比は、30 歳代 29.0%、40 歳代 32.2%、50 歳代 19.5%と配信ユーザーの世代別より 40 歳代、50 歳代とアイテム購入力のある高年齢層の構成比が高くなっている。

主力である携帯電話のトップ画面(図表 2 の一番左側)を開くと、オススメ、人気、女性、男子、雑談、音楽などカテゴリが多く、どんな視聴者でも必ず興味があるカテゴリ(赤色の円で囲んだ部分)が見つかり、視聴だけなら通信料を除き無料である。常時数百以上の配信があり、各カテゴリでのオススメの配信ユーザーが下段に表示されている。興味のある配信ユーザーをクリックすると画面が変わる(図表 2 の中央)。コメントが下部に表示(赤色の円で囲んだ部分)される。配信中の画面内に表示されるコメント欄に視聴ユーザーがコメントを投稿出来たり、有料のアイテムをプレゼントとして表示するとライブ画面を盛り上げられる仕組みとなっている(図表 2 の一番右)。

【 図表 2 】 ふわっちの画面(iOS 版、android 版)



(注) エフェクトは視聴ユーザーが購入したアイテムが画面に表れることを指す  
(出所) 届出目論見書

なお、同社の 23/3 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の売上割合は Apple Inc.が 34.1%、Google Inc.が 23.7%、DG フィナンシャルテクノロジーが 21.3% となるが(図表 3)、これらは、視聴ユーザーがアイテムを購入する際の決済を行っているだけで、真の販売先は視聴ユーザーとなる。

【 図表 3 】 jig.jp の主要販売先

|                 | 21/3期 |        | 22/3期 |        | 23/3期<br>第2四半期累計 |        |
|-----------------|-------|--------|-------|--------|------------------|--------|
|                 | 販売額   | 販売額構成比 | 販売額   | 販売額構成比 | 販売額              | 販売額構成比 |
| Apple Inc.      | 2,042 | 30.5%  | 2,741 | 30.5%  | 1,745            | 34.1%  |
| Google Inc.     | 1,139 | 17.0%  | 1,882 | 21.0%  | 1,212            | 23.7%  |
| DGフィナンシャルテクノロジー | 1,908 | 28.5%  | 2,313 | 25.8%  | 1,093            | 21.3%  |
| 3社合計            | 5,090 | 76.0%  | 6,938 | 77.2%  | 4,052            | 79.0%  |

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

同社のライブ配信事業にとっての収益は、視聴ユーザーのアイテム購入によるもののみである。視聴ユーザーは配信ユーザーの画面を盛り上げるべく、画面にアイテムを表示する(図表 4)。視聴者を飽きさせないように常に新しいアイテムをリリースしている。期間限定(クリスマス、正月、桜開花シーズン等)のアイテムや特定のイベントでのみ使用できるアイテムを販売することで購入意欲の促進を図っている。配信ユーザーは、視聴ユーザーがアイテムを購入した代金の一部を得ることが出来る。

【 図表 4 】 jig.jp が販売しているアイテムのごく一例

| アイテムの例  | 解説                         | 価格帯 (税込み)  | アイテムの例  | 解説  | 価格帯 (税込み)                 |
|---|----------------------------|------------|---|---|---------------------------|
| 花火<br>     | 人気アイテムであり、最も多く利用されるアイテムの1つ | 1,100円/個   | パースデーケーキ<br> | 配信ユーザーの誕生日を祝福するアイテムの1つ  | 3,600円/個                  |
| KP・いいね<br> | 挨拶代わりに気軽に使用されるアイテムの1つ      | 120円/100個～ | その他<br>10種類以上   | 風船、ハート、バーガー、ふわふわくまさん、ガラガラじなど多種多様な通常アイテムを取り揃えており、視聴ユーザーが気分に合わせて利用することが可能 | 120～17,800円<br>(まとめ買いを含む) |

(出所) 届出目論見書等を基に証券リサーチセンター作成

> 特色・強み

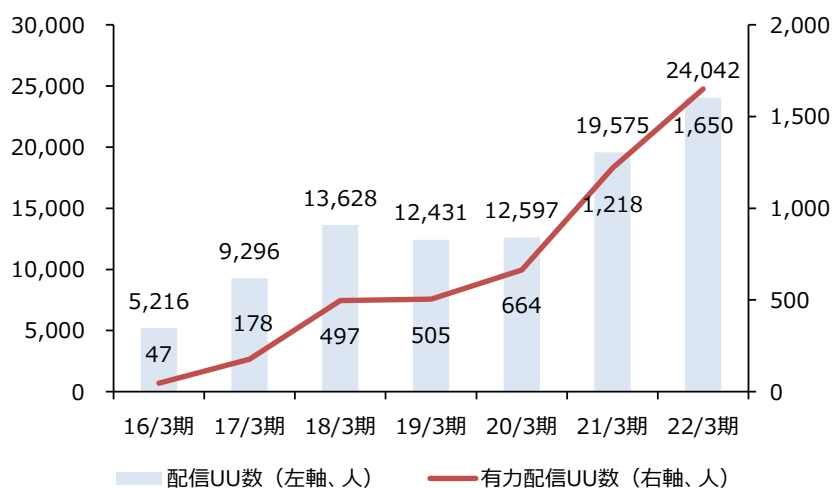
◆ jig.jp のライブ配信事業の特徴と強み

同社のライブ配信事業の特徴と強みは、1) 配信ユーザー増加の仕組み、2) 課金ユーザー増加の仕組み、3) 適切に管理された一人当たりの平均課金額、4) 健全性を維持する仕組みにあると証券リサーチセンターでは捉えている。

1) 配信ユーザー増加の仕組み

配信ユーザーにとって無料で配信でき、好評な配信内容に対しては、視聴ユーザーのアイテム購入代金の一部が配信ユーザーに還元される仕組みである。匿名での参加も可能であり、配信ユーザーが視聴ユーザーによる誹謗中傷で悩まない仕組みとなっている。こうした仕組みにより配信ユーザー数の増加基調が続いている(図表 5)。

【 図表 5 】 配信ユニークユーザー数推移

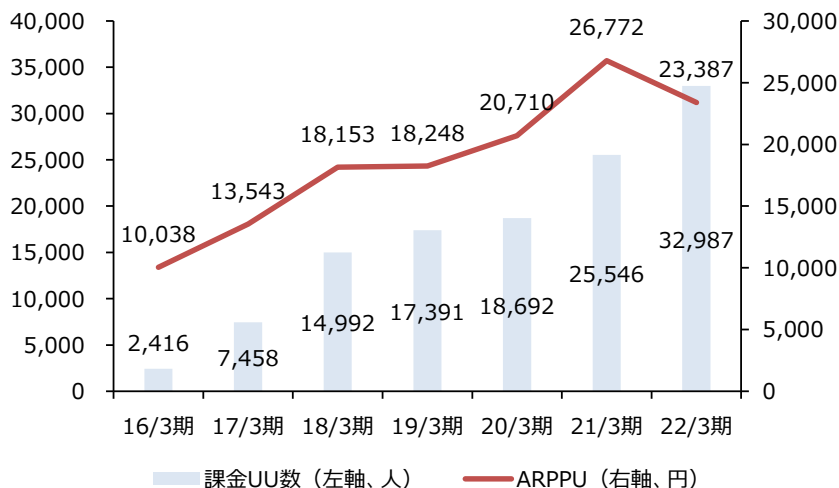


(注) 数値は各期末月の数値、有力配信ユニークユーザー (UU) 数とは月間 5 万ポイント (円) 以上獲得した UU 数  
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

2) 課金ユーザー増加の仕組み

同社のライブ配信サービスは、配信ユーザーがコンテンツを一方向的に配信するのではなく、視聴ユーザーが配信ユーザーに積極的にコメント投稿をしやすくなっている。加えてアイテムを使用することで、視聴ユーザーは配信ユーザーとリアルなコミュニケーションを楽しみ、時間を共有することが可能になる仕組みから、課金ユーザー数の増加につながりやすくなっている(図表 6)。

【 図表 6 】 課金ユニークユーザー数



(注) 数値は各期の期末月の数値、ARPPUは月次売上÷月間UU数、UU数は重複を除外したユーザー数を指す  
 (出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

3) 適切に管理された課金ユーザー一人当たりの平均課金額

視聴時にアイテムを購入したユーザーの世代別構成比は、30歳代 29.0%、40歳代 32.2%、50歳代 19.5%と10歳代や20歳代に比べて購入力の高い世代が主力ユーザー層である。月次売上を月間アクティブユーザー(重複を除外したユーザー)数で割ったARPPUは、16年3月の10,038円から21年3月には26,772円となり、22年3月は23,387円と概ね上昇基調である。

ARPPUは成長を目指すものではなく、アイテム課金の過熱状況を測るバロメーターと同社は捉えている。22年3月のARPPUが前年同月に比べて減少したが、22,000円前後が持続可能な適正值として、既存顧客の課金疲れを起こさないように、イベント開催数や販売アイテムの整備を行ったためである。

4) 健全性の取組み

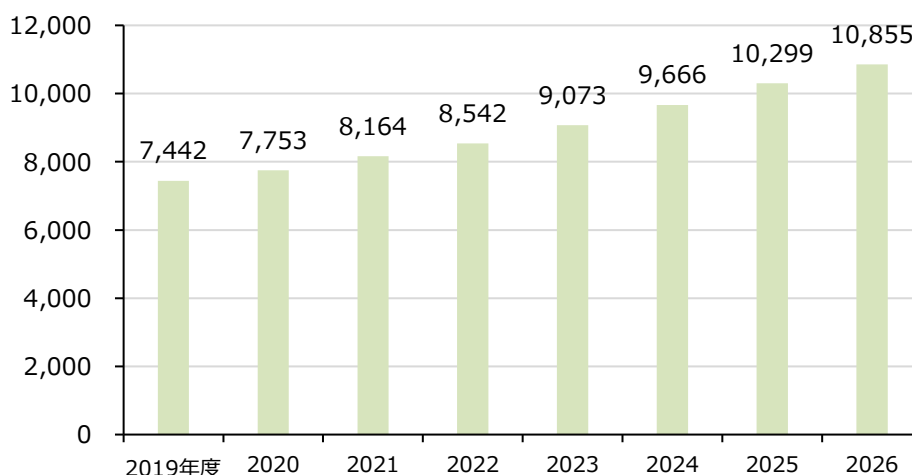
①未成年ユーザー保護、②サービス監視体制の構築、③高額課金への対応など、健全性維持に向けて同社は取り組んでいる。未成年ユーザー保護については、13歳未満はサービス利用の全面停止、13歳以上18歳未満は22時以降翌朝5時までの配信を禁止している。高額課金への対応だが、未成年者保護の観点から月間購入金額の上限を1万円に設定している。

> 業界環境

◆ 市場展望

国内動画投稿・ライブ配信市場は、野村総合研究所(4307 東証プライム)のITナビゲーター2021年版(20年12月17日発行)によると、21年度に8,164億円、26年度には10,855億円へ拡大するとしている。

【図表7】国内動画投稿・ライブ配信市場の動向 (単位:億円)



(注) 2020年度以降は野村総合研究所予測

(出所) 野村総合研究所のITナビゲーター2021年版を基に証券リサーチセンター作成

◆ 競合

「YouTube」や「ニコニコ動画」といった資本力や知名度のある企業による動画配信サービスが、今後も新たに登場してくる可能性もある。

動画ライブ配信大手としては、同社の他にディー・エヌ・エー(2432 東証プライム)が提供しているPococha(ポコチャ)、シンガポールに本社を置くBIGO Technology Pte.Ltd.が運営しているBIGO LIVE(ビゴライブ)、17LIVE株式会社(東京都港区)が運営している17LIVE(イチナナライブ)が挙げられる。

ライブ配信で課金モデルのプラットフォームのなかで、ふわっちの配信ユーザー層は、同業他社と異なりほぼアマチュアで、視聴ユーザーは40歳代、50歳代とアイテム購入力の豊富な高齢層の構成比が高くなっていることから、競争力のあるポジションにあると同社は認識している。

> 業績

◆ 22年3月期業績

22/3期の連結業績は、売上高8,984百万円(前期比34.1%増)、営業損失261百万円(前期は57百万円の利益)、経常損失253百万円(同66百万円の利益)、親会社株主に帰属する当期純損失215百万円(同227百万円の利益)であった(図表8)。



【 図表 8 】 業績推移

(単位: 百万円)

|            | 21/3期 |        | 22/3期 |        |       |
|------------|-------|--------|-------|--------|-------|
|            | 百万円   | 構成比    | 百万円   | 構成比    | 前期比   |
| 売上高        | 6,700 | 100.0% | 8,984 | 100.0% | 34.1% |
| 売上原価       | 364   | 5.4%   | 434   | 4.8%   | 19.2% |
| 売上総利益      | 6,336 | 94.6%  | 8,549 | 95.2%  | 34.9% |
| 販売費及び一般管理費 | 6,278 | 93.7%  | 8,811 | 98.1%  | 40.3% |
| うち広告宣伝費    | 1,039 | 15.5%  | 1,754 | 19.5%  | 68.8% |
| 営業利益       | 57    | 0.9%   | -261  | -      | -     |
| 経常利益       | 66    | 1.0%   | -253  | -      | -     |
| 当期純利益      | 227   | 3.4%   | -215  | -      | -     |

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

主力のライブ配信事業において、新たなアイテムや機能の提供で魅力を高めつつ、マスメディアでの積極的な広告が功を奏し、大幅増収となった。広告宣伝費が1,754百万円(前期比68.8%増)と増加したことで、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は8,811百万円(同40.3%増)、販管費率は前期比4.4%ポイント上昇し、営業損失を計上した。

#### ◆ 23年3月期上期業績

23/3期上期実績は、売上高5,126百万円(前年同期比16.3%増)、営業利益427百万円(前年同期は419百万円の損失)、経常利益427百万円(同420百万円の損失)、親会社株主に帰属する四半期純利益468百万円(同408百万円の損失)であった。

22/3期と同様に、主力のライブ配信事業のふわっちが好調であった。売上総利益は前年同期比15.7%増の4,870百万円となったが、ふわっちの配信ユニークユーザー数、視聴ユニークユーザー数の増加に伴うサーバー費用増から増益率は増収率を下回った。

販管費は4,442百万円(前年同期比4.0%減)であった。ふわっちの配信ユニークユーザー及び視聴ユニークユーザーの獲得効率を重視(規律のある広告運用)した広告宣伝費の減少が主因である。営業利益は前年同期の損失から利益へと浮上した。

#### ◆ 23年3月期会社計画

同社の23/3期計画は、売上高10,198百万円(前期比13.5%増)、営業利益923百万円(前期は261百万円の損失)、経常利益921百万円(同253百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益844百万円(同215百万円の損失)である(図表9)。

売上高についてはふわっちの売上計画だけが説明されている。ふわっちの

売上高は月次の課金ユニークユーザー数に ARPPU を乗じることで算出している。課金ユニークユーザー数の成長率は、22/3 期の実績を基に、コロナ禍の落ち着きによる巣ごもり需要の剥落を加味し、22/3 期下期の平均値から徐々に逓減するという保守的な想定でユニークユーザー数を求めている。

【 図表 9 】 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    | 前期比   | 百万円       | 構成比    | 前期比    |
| 売上高             | 8,984 | 100.0% | 34.1% | 10,198    | 100.0% | 13.5%  |
| 売上原価            | 434   | 4.8%   | 19.2% | 501       | 4.9%   | 15.3%  |
| 売上総利益           | 8,549 | 95.2%  | 34.9% | 9,697     | 95.1%  | 13.4%  |
| 販売費及び一般管理費      | 8,811 | 98.1%  | 40.3% | 8,773     | 86.0%  | -0.4%  |
| うちポイント引当金繰入額    | 4,345 | 48.4%  | 32.7% | 4,768     | 46.8%  | 9.7%   |
| うち決済手数料         | 1,614 | 18.0%  | 34.9% | 1,878     | 18.4%  | 16.4%  |
| うち広告宣伝費         | 1,754 | 19.5%  | 68.8% | 1,138     | 11.2%  | -35.1% |
| 営業利益            | -261  | -      | -     | 923       | 9.1%   | -      |
| 経常利益            | -253  | -      | -     | 921       | 9.0%   | -      |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | -215  | -      | -     | 844       | 8.3%   | -      |

(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

売上総利益は、サーバー費用増等を勘案して9,697百万円(前期比13.4%増)と計画している。広告宣伝費は1,138百万円(同35.1%減)、配信ユーザー数増加等を背景にポイント引当金繰入額は4,768百万円(同9.7%増)、決済手数料は1,878百万円(同16.4%増)等により販管費は8,773百万円(同0.4%減)を見込み、営業利益は923百万円と前期の損失261百万円からの浮上を計画している。

営業外収入では雑収入1百万円、営業外費用では貸倒引当金や支払利息等で3百万円を想定し、営業外損益では2百万円のマイナスを予定している。尚、同社は上場に関わる費用は販管費での計上としている。特別損益は見込まず、法人税等調整額は204百万円としていることから、親会社株主に帰属する当期純利益は844百万円を計画している。

#### ◆ 成長戦略

同社は成長戦略として、現在の主力事業であるライブ配信事業の隣接領域への進出を目指している。具体的には、1)バーチャル配信への展開による新規課金ユーザーの獲得、2)利益率向上を企図したデジタルコンテンツ販売、3)他社との協業によるライブコマース領域の展開である。

##### 1)バーチャル配信への展開による新規課金ユーザーの獲得

バーチャル配信とは配信者の画像が任意のキャラクターになりきった配信を可能とすることである。一部の配信ユーザーでテストを実施済みであり、23年2月から全ての配信者に対し門戸を開く予定である。バーチャル配信においても、収益源は課金アイテムのみとし、コミュニケーションの盛り上がりでの課

金アイテム販売を増やしたいとしている。

2) 利益率向上を企図したデジタルコンテンツ販売  
視聴ユーザーに対し配信ユーザーのボイス(録音した秒単位でのボイス)やグッズを販売する仕組みである。決済手数料の低いブラウザでの販売を想定している。23年春以降に実施したいとしている。

3) 他社との協業によるライブコマース領域等の展開  
セプテーニ・ホールディングス(4293 東証スタンダード)との協業によるバーチャル配信機能の拡張、電通グループ(4324 東証プライム)との協業による新規事業の取組み等が視野にあるようである。

## > 経営課題/リスク

### ◆ 役員の保有株比率が高い

現在の経営陣の保有株は上場時で 21,308 千株、その比率は 50.7%である。議決権の過半数を保持しており、経営陣は株主総会の決議事項に関する拒否権を有していることに留意が必要である。

### ◆ 株式の流動性について

同社の株式は、新規上場時において東京証券取引所の定める流通株式比率は 25.8%と見込まれ、グロース市場の上場維持基準と同水準に留まる。今後は大株主からの放出、公募増資による調達、ストック・オプションの行使による流通株式数の増加等の流動性の向上を図る方針である。

流動性が低下する場合には同社株式の売買が低下する可能性があることや、上場維持基準に抵触すると判断されてから、一定期間内に上場維持基準に適合しない場合には、上場廃止基準に該当する点には留意が必要である。

### ◆ 無配が当面続く可能性について

同社は、設立以来配当を実施していない。当面の間は事業基盤の整備を優先することが株主価値の最大化につながるとの考えから、内部留保の充実に基本方針とし、配当実施の可能性や時期については未定としている。

### ◆ 新株予約権の行使による株式価値の希薄化について

同社の発行済株式数に対する新株予約権による潜在株式数は 3,750 千株、上場時において 8.9%となっている。新株予約権が行使された場合には、一株当たりの株式価値が希薄化し、既存株主が有する株式価値及び議決権割合が希薄化する可能性がある点には留意が必要である。

### ◆ ベンチャーキャピタル等の持株比率について

ベンチャーキャピタルが組成した投資事業有限責任組合の保有株は、上場時において 37.5%である。ロックアップにより上場後 90 日間は、主幹事証券の書面による承諾を受けることなく譲渡及び売却等(株価が売出価格の 1.5 倍

未満の場合)は行わないが、ロックアップ期間終了後は売却により株価が変動する可能性がある。

#### ◆ライブ配信のリスクについて

ふわっちはライブ配信である。速やかに配信を停止する監視体制ではあるものの、配信ユーザーが公序良俗に反するコンテンツを配信するリスクはある。また、極めて人気の高い配信ユーザーが登場した場合、視聴ユーザーがアイテム購入を繰り返すこと等で特定の配信ユーザーへの依存が生じてしまうリスクにも留意しておきたい。

【 図表 10 】 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                  | 6,700  | 100.0 | 8,984  | 100.0 | 5,126       | 100.0 |
| 売上原価                 | 364    | 5.4   | 434    | 4.8   | 256         | 5.0   |
| 売上総利益                | 6,336  | 94.6  | 8,549  | 95.2  | 4,870       | 95.0  |
| 販売費及び一般管理費           | 6,278  | 93.7  | 8,811  | 98.1  | 4,442       | 86.7  |
| 営業利益                 | 57     | 0.9   | -261   | -     | 427         | 8.3   |
| 営業外収益                | 11     | -     | 11     | -     | 1           | -     |
| 営業外費用                | 2      | -     | 3      | -     | 1           | -     |
| 経常利益                 | 66     | 1.0   | -253   | -     | 427         | 8.3   |
| 特別利益                 | -      | -     | -      | -     | -           | -     |
| 特別損失                 | -      | -     | -      | -     | -           | -     |
| 税金等調整前当期(四半期)純利益     | 66     | 1.0   | -253   | -     | 427         | 8.3   |
| 親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益 | 227    | 3.4   | -215   | -     | 468         | 9.1   |

| 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          | 1,695  | 77.4  | 1,848  | 70.2  | 2,396     | 68.0  |
| 現金及び預金        | 720    | 32.9  | 931    | 35.4  | 1,299     | 36.8  |
| 売上債権          | 910    | 41.6  | 833    | 31.6  | 1,003     | 28.5  |
| 固定資産          | 494    | 22.6  | 784    | 29.8  | 1,128     | 32.0  |
| 有形固定資産        | 40     | 1.8   | 229    | 8.7   | 453       | 12.9  |
| 無形固定資産        | 0      | 0.0   | 0      | 0.0   | 0         | 0.0   |
| 投資その他の資産      | 453    | 20.7  | 554    | 21.0  | 674       | 19.1  |
| 総資産           | 2,189  | 100.0 | 2,633  | 100.0 | 3,525     | 100.0 |
| 流動負債          | 1,387  | 63.4  | 1,475  | 56.0  | 1,530     | 43.4  |
| 買掛金           | -      | -     | -      | -     | -         | -     |
| 短期借入金         | -      | -     | 174    | 8.0   | -         | -     |
| 1年内返済予定の長期借入金 | 4      | 0.2   | 4      | 0.2   | 67        | 1.9   |
| 固定負債          | 27     | 1.2   | 20     | 0.8   | 387       | 11.0  |
| 長期借入金         | 24     | 1.1   | 20     | 0.8   | 387       | 11.0  |
| 純資産           | 775    | 35.4  | 1,138  | 43.2  | 1,606     | 45.6  |
| 自己資本          | 775    | 35.4  | 1,137  | 43.2  | 1,605     | 45.6  |

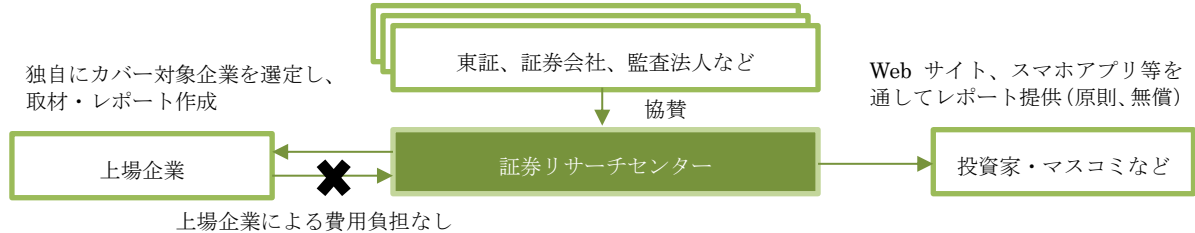
| キャッシュ・フロー計算書   | 2021/3 | 2022/3 |
|----------------|--------|--------|
|                | (百万円)  | (百万円)  |
| 営業キャッシュ・フロー    | 246    | -360   |
| 減価償却費          | 1      | 0      |
| 投資キャッシュ・フロー    | -37    | -177   |
| 財務キャッシュ・フロー    | 36     | 748    |
| 配当金の支払額        | -      | -      |
| 現金及び現金同等物の増減額  | 245    | 210    |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 720    | 931    |

(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。