

# ホリスティック企業レポート オートサーバー 5589 東証スタンダード・名証メイン

新規上場会社紹介レポート  
2023年9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 20230928

事業者向け会員制インターネット中古車売買サービスプラットフォームを運営  
オークション代行サービスと業者間中古車売買仲介サービスが事業の二本柱

アナリスト: 高木 伸行 +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

【5589オートサーバー 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)
2021/12	5,672	2.2	2,227	-	2,224	3.6	1,370	3.5	214.2	1,239.6	62.5
2022/12	5,364	-5.4	1,979	-11.1	1,969	-11.5	1,207	-11.9	188.7	1,365.9	55.0
2023/12 予	5,200	-3.1	1,807	-8.7	1,804	-8.4	1,116	-7.5	171.6	-	55.0

(注) 1.単体ベース

2.2023/12期は会社予想。2023/12期のEPSは公募株式数(400千株)を含めた予定期中平均株式数により算出

3.2023年3月3日付で1:20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	1,913円(2023年9月28日)	本店所在地 東京都中央区
発行済株式総数	6,800,000株	設立年月日 2015年11月13日
時価総額	13,008百万円	代表者 高田 典明
上場初値	2,280円(2023年9月26日)	従業員数 117人(2023年7月)
公募・売価格	2,670円	事業年度 1月1日~12月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎年3月
		【主幹事証券会社】 SBI証券
		【監査人】 EY新日本有限責任監査法人

> 事業内容

◆ インターネット中古車売買プラットフォーム ASNET を運営

オートサーバー(以下、同社)は中古車取扱事業者がインターネット上で中古車を売買することができる会員制サービスプラットフォーム「ASNET(エーエス・ネット®)」を運営している。同社グループは、同社と非連結子会社でASNETに関する開発業務を行うAUTOSERVER VIETNAMの2社で構成されている。AUTOSERVER VIETNAMは資産、売上、利益などの面で重要性が乏しいため、同社は連結財務諸表を作成していない。

ASNETの主要サービスは「オークション代行サービス」と業者間中古車売買仲介サービスである「ASワンプラサービス」である。付帯サービスとして「陸送手配サービス」、「中古車販売支援サービス」、「カスタマーコミュニケーション支援サービス」、「中古パーツ通販サービス」、「カー用品通販サービス」があり、合計7つのサービスを法人及び個人事業主の76,000超の事業拠点からなるASNET会員に提供している(図表1)。

同社の売上高はオークション代行サービス、ASワンプラサービス及びその他に分類されている。22/12期の売上高に占める割合は、オークション代行サービスが46.5%、ASワンプラサービスが46.9%、その他が6.6%であった(図表2)。

その他には、陸送手配サービス(陸送料金の一定割合を手数料として陸送会社から受け取る)、中古車販売支援サービス(無償)、カスタマーコミュニケーション支援サービス(初期登録費用と一部機能に関する費用以外は無

(注1) 東京都中央区に本社を置くリサイクル自動車部品流通のナショナルプラットフォーム。リサイクルパーツ会社や自動車解体業者など会員企業は約190社である

債)、中古パーツ通販サービス(部品取扱高の一定割合を JARA 社<sup>注1</sup>から手数料として受け取る)、カー用品通販サービス(売上の一部を手数料として用品の販売会社から受け取る)からの収入が計上されている。これの中では陸送手配サービスの手数料の比率が高く、その他の売上高の約4分の3を占めている。

【 図表 1 】 提供サービス

サービス	内容
オークション代行サービス	
AA入札	業務提携先の国内141 (注) のオークション会場への出品車両に入札の予約ができるサービス
ASリアル	PC専用ソフトを通じて、オートオークションのセリの状態をリアルタイムに表示し、かつ、セリに参加することが出来るサービス
AAワンブラ	オートオークションで落札されなかった車両に業販価格が付され、次回のオークション開催までの期間 (およそ1週間)、時間優先の原則に従って即時に落札できるサービス
AA代行出品	オートオークションへの車両出品を代行するサービス
業者間中古車売買サービス「ASワンブラサービス」	
	店頭在庫車両を持つASNET会員に業販価格を付した車両情報をASNETへ掲載してもらい、車両を落札したいASNET会員との売買を仲介するサービス
陸送手配サービス	
	ASNET会員に対して出品・落札車両の輸送の手配を取り次ぐサービス
中古車販売支援サービス	
	出品車両情報を利用して、ASNET会員の中古車販売業務を支援するサービス
カスタマーコミュニケーション支援サービス	
	スマホアプリを用いて、ASNET会員の中古車販売業務及びカスタマーコミュニケーションを支援するサービス
中古パーツ通販サービス	
	自動車リサイクル部品流通ネットワークを運営するJARA社の自動車リサイクル部品の検索・通販サービスをASNETを通じて利用可能とするサービス
カー用品通販サービス	
	中古車販売事業を営むASNET会員が各種用品や装備品、各種販促品をASNET上で購入できるサービス

(注) 141 のオークション会場はサテライト会場を含み、22 年末現在の数値 (出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

【 図表 2 】 サービス別売上高

製品	21/12期		22/12期		23/12期2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
オークション代行サービス	2,673	47.1	2,494	46.5	1,543	53.2
ASワンブラサービス	2,632	46.4	2,516	46.9	1,173	40.5
その他	366	6.5	353	6.6	183	6.3
合計	5,672	100.0	5,364	100.0	2,899	100.0

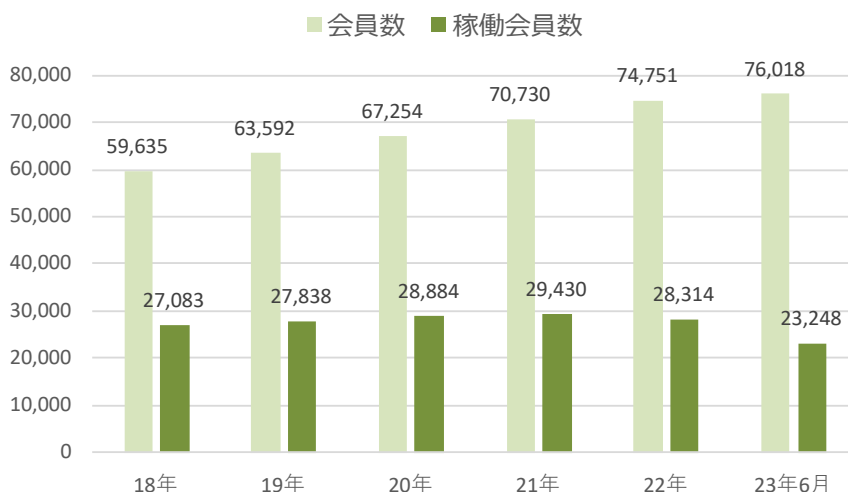
(注) 端数処理の関係で各数値の和が合計と一致しない場合がある (出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ ASNET(会員制サービスプラットフォーム)

同社事業の基盤となる会員制サービスプラットフォームである ASNET の会員数は順調に拡大している(図表 3)。入会金や保証金は無料、月会費も基本無料で古物商許可証を保有するなど一定の入会条件をクリアすれば、ASNET 会員になれる。中古車販売店、新車ディーラー、整備板金工場、ガソリンスタンド、輸出事業者、カーリース事業者などの事業拠点が会員となっている。

23 年 3 月における ASNET の利用状況は、総ログイン数は 163 万回、52.8% の会員がログインし、ログインした会員当たりのログイン回数は平均 41 回となっている。同社の収益に結びつくのは、実際に取引をおこなった稼働会員の数であるが、稼働会員数は半導体の供給不足や新型コロナウイルス感染症拡大によるサプライチェーンの寸断などにより新車の供給が少なく中古車市場の動きが緩慢となった 22 年以降は低下傾向にある。

【 図表 3 】 ASNET の会員数と稼働会員数



(注) 会員数は各期間末の数値、稼働会員数は 12 カ月間で 1 台以上の車両売買を行った会員の数  
ただし、23 年 6 月の稼働会員数は 1 月から 6 月までの 6 月間の数値

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

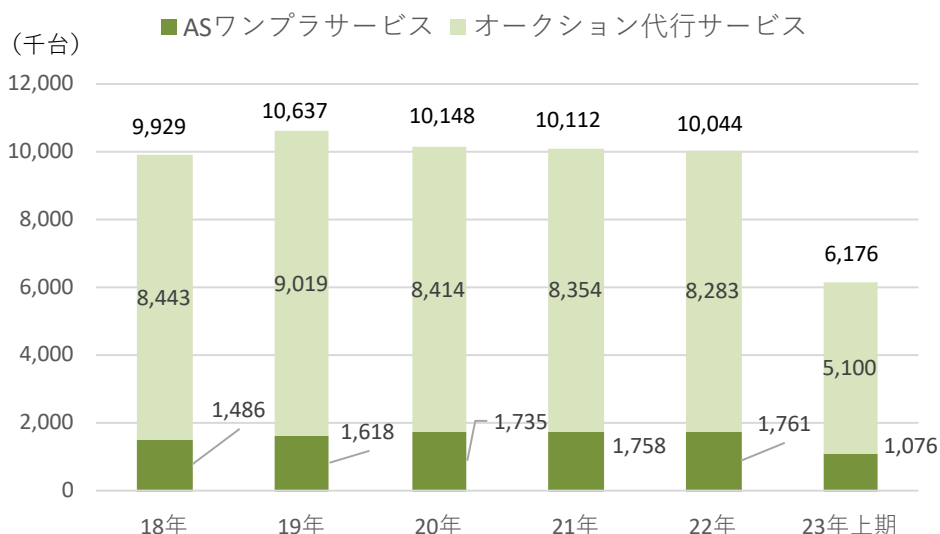
ASNET では、全国各地のオートオークション会場に出品されている車両(オークション代行サービスの対象)に加えて、中古車販売店に展示されているなかで業者向けに販売可能な車両や同種のサービスを行っている他社による掲載車両(AS ワンプラサービスの対象)のなかからも検索・落札できる。

19 年以降は、ASNET の年間掲載台数は 1,000 万台を超えている(図表 4)。参加が可能なオートオークション会場はサテライト会場も含め 141 会場(22 年末現在)であり、国内のオートオークション会場の出品車両の約 95%に相当する中古車両を検索することが出来る。また、AS ワンプラサービスについ

でも 22/12 期には月間平均 14.7 万台の掲載実績がある。

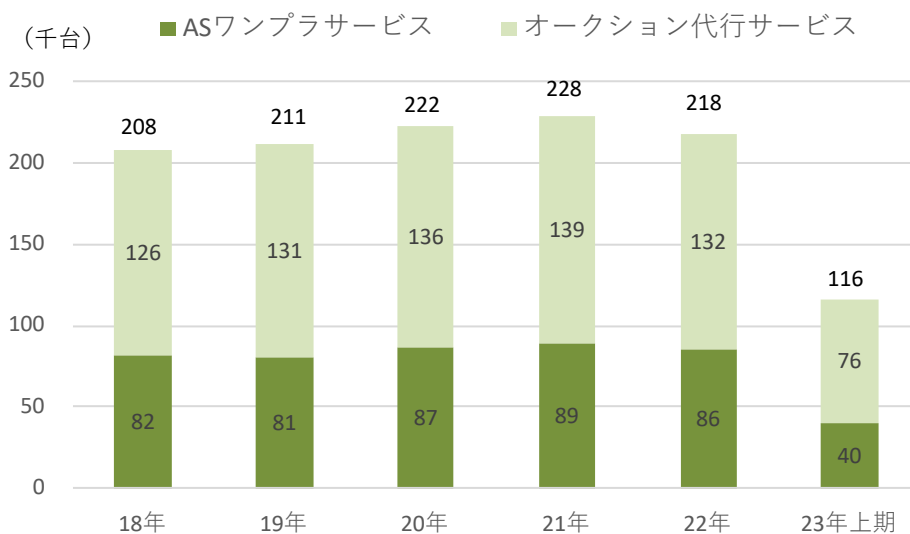
同社の売上高の大部分は ASNET での会員による車両の落札、出品、成約の都度受け取る手数料である。一部の例外を除き、車両取引価格に関わらず、手数料は定額であるため、取引台数は経営上、重要な指標となる(図表 5)。ここ数年の取引台数は 22 万台程度で推移している。

【 図表 4 】 ASNET の中古車情報の掲載台数



(注) AS ワンプラサービスの掲載台数は AS ワンプラサービスとオートサーバーが業務提携をしている他社の掲載台数の合計で各月の平均出品台数の合計値  
四捨五入の関係で各数値の和と合計が一致しない場合がある  
(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

【 図表 5 】 ASNET での取引台数



(注) 四捨五入の関係で各数値の和と合計が一致しない場合がある  
(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

#### ◆ オークション代行サービス

オートオークションへ参加するためには、当該オートオークション会場の会員とならなければならない。オークション会場ごと、あるいはオークション運営事業者ごとに厳しい資格審査を受け、入会金、保証金の預託、複数の保証人の設定といったことが必要になる。会員になった後は、そのオークション会場を利用しなくても会費の支払いが必要となるなど中小の事業にとっては負担が大きい。

同社の提供するオークション代行サービスは、会員になるための資格審査はあるものの、入会金、保証金、会費を必要とせず、ASNET が連携しているオークション会場に接続できる。同社は落札や出品を代行するサービスを提供しており、オークション会場ごとに同社が定めた落札手数料や成約手数料を会員から対価として受け取っている。基本的には手数料は定額制である。

サービス内容としては、国内のサテライト会場を含む 141 (22 年末現在、以下同様) のオークション会場に出品されている車両に対して入札の予約ができる「AA 入札」、47 のオークション会場(サテライト会場を含まず)で専用ソフトによりパソコンからリアルタイムでオークションに参加できる「AS リアル」、94 のオークション会場(サテライト会場を含まず)において、落札されなかった車両に業販価格<sup>注2</sup>が付され、次回のオークションまでの期間に落札できるサービスである「AA ワンプラ」、85 のオークション会場(サテライト会場を含む)への車両出品を代行する「AA 出品代行」といったサービスを提供している。

(注 2) 中古自動車業者同士などの業者間での取引価格

#### ◆ AS ワンプラサービス(業者間中古車売買仲介サービス)

店頭在庫車両を持つ ASNET 会員から業販価格を付した車両情報を ASNET に掲載してもらい、落札したい会員との売買を同社が仲介するサービスである。ASNET 会員に対して直接出品車両情報の掲載を募るだけでなく、リクルートカーセンサー(東京都千代田区)、プロトコーポレーション(4298 東証プライム、名証プレミア)、ファブリカコミュニケーションズ(4193 東証スタンダード、名証メイン)などの中古車小売情報や中古車買取事業者とシステム連携し、情報を掲載している。

22 年において、ASNET 会員が直接、ASNET に車両情報を掲載しているのが月間 7.1 万台(1 月から 12 月の平均)、同業他社との連携による掲載が月間 7.6 万台(1 月から 12 月の平均)となり、合計で月間 14.7 万台の掲載台数があった。



> 特色・強み

◆ 会員数、中古車流通情報の掲載数、取引台数の多さ

同社の強みとして、接続するオークション会場数、ASNET における 76,000 を超える会員数、年間 1,000 万台を超える中古車情報の掲載台数、年間 20 万台を超える取引台数といった強固なプラットフォームをつくりあげている点が挙げられる。

会員にとっては一定の会員資格は必要ではあるが、入会金、預託金を必要とせず、取引当たりの手数料は定額且つ低額であり、中古車事業者をサポートするサービスメニューが充実していることから、費用に比べて利用価値の高いプラットフォームとなっている。

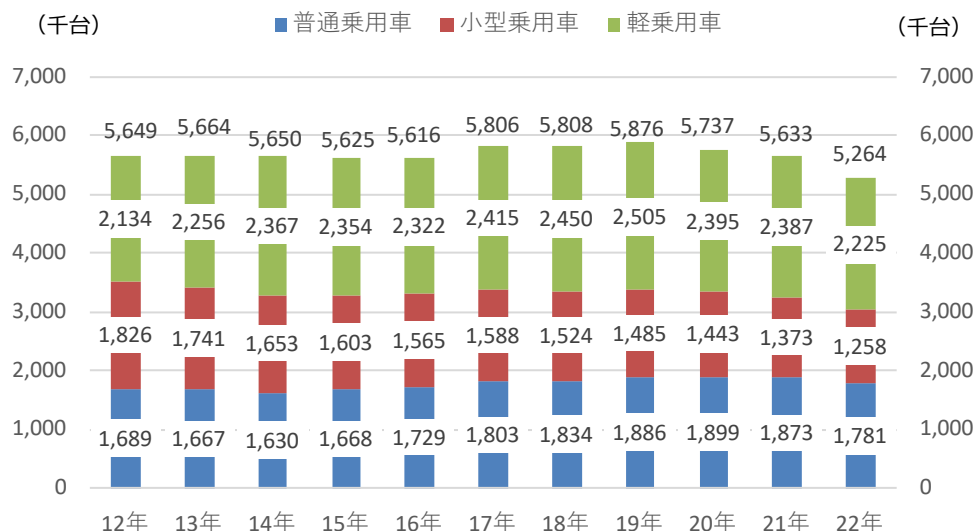
> 事業環境

◆ 中古車販売市場

普通乗用車(いわゆる 3 ナンバー車)、小型乗用車(いわゆる 5 ナンバー車)、軽乗用車の中古車販売の推移を見てみると、新型コロナウイルス感染症が蔓延する前の 19 年までは、前年実績を下回る年はあるものの、その変動幅は小さく、比較的安定した市場動向であった(図表 6)。

新型コロナウイルス感染症が拡大して以降は、新車供給の減少による買い替え減少を受けての中古車下取り減から、中古車供給量が低下したことから、中古車販売台数は低下傾向にある。

【 図表 6 】 中古乗用車販売台数



(出所) 日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会の資料を基に証券リサーチセンター作成

◆ 競合

類似サービスとしては、シグマネットワークス(東京都中央区)の運営する TC-web Σ、JU コーポレーション(東京都新宿区)の運営する JUトレード、オークネット(3964 東証プライム)の完全子会社であるアイオークが運営する i-Auc などが挙げられる。

入会金の有無、月会費の有無、落札手数料や出品手数料の違いがあるが、接続オークション会場数、会員数、中古車販売業者などが掲載している共有在庫台数といった点では同社が上回っている。類似サービスの中には競合している一方で、同社のASワンプラに連携していることから、協業関係にある側面を持つ先もある。

> 業績

◆ 過去の業績推移

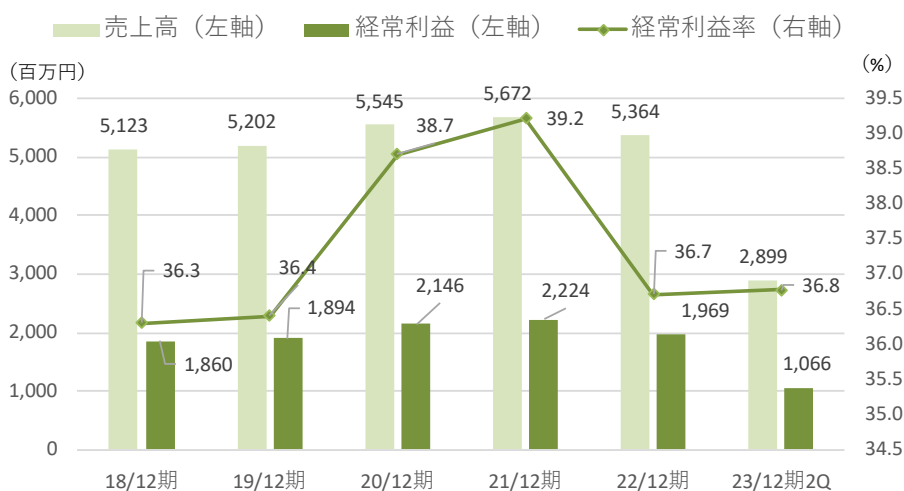
同社は15年11月に設立されたが、実質的な事業運営主体は1997年に設立され、14年1月からは株式が台湾の新興株式市場に上場されていた。

上場当時は中古車の業者間流通はオートオークションを経る形態が多かったが、その後オークションを経ずに業者間で売買を行う動きが活発化する兆しが出てきた。また、機動的な事業展開に取り組むべきと判断したことや、それまで進めていたアジア圏への進出戦略から経営資源の投下を国内に集中すべきと事業方針を転換したことから、15年11月にASHを設立し、MBO<sup>注3</sup>を行った。16年3月に上場を廃止し、16年6月にASHはオートサーバーへ商号を変更した。MBOの際にのれんを計上しており、毎期236百万円の償却費負担がある。

(注3) 経営陣が自社の株式や一部の事業部門を買収して独立すること

20/12期に売上高が前期比6.6%増、経常利益は同13.3%増となった(図表7)。また、21/12期は、売上高は前期比2.3%増、経常利益は同3.6%増となった。堅調な業績は、中古車市場そのものは台数的には縮小したが、取引が開催中止や来場制限のあったリアル会場からネット取引にシフトしたことが要因と思われる。販売費及び一般管理費(以下、販管費)が安定的に推移しており、増収効果により利益成長につながったものと思われる。

【図表7】業績推移



(注) 23/12期 2Q は第2 四半期累計期間  
(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12月期

22/12期は売上高 5,364 百万円(前期比 5.4%減)、営業利益 1,979 百万円(同 11.1%減)、経常利益 1,969 百万円(同 11.5%減)、当期純利益 1,207 百万円(同 11.9%減)となった。当期より新収益認識基準を適用しているが、従来基準に比べ売上高と販管費がともに 22.7 百万円ずつ減少したが、利益額には影響はない。

サービス別売上高は、オークション代行サービスが前期比 6.7%減、AS ワンプラサービスも同 4.4%減となった。価格の高騰による流通台数の減少などの影響により、ASNET での中古車情報の年間掲載台数は同 6.8 万台減の 1,004 万台となり、取引車両台数が同 4.7%減少したことが影響した。

売上原価の大半を占めるオークション代行サービスに関して支払った手数料が前期比 4.1%減となったが、減収率を下回る減少率にとどまり、売上総利益率は若干悪化した。減収にも関わらず販管費は前期とほぼ同額に留まったことも、営業利益率以下の各利益率の悪化につながった。

◆ 23年12月期 第2四半期累計期間

23/12期第2四半期累計期間の業績は、売上高 2,899 百万円、営業利益 1,071 百万円、経常利益 1,066 百万円、四半期純利益 657 百万円であった。後述する 23/12期会社計画に対する進捗率は売上高 55.8%、営業利益 59.3%、経常利益 59.1%、四半期純利益 58.9%と高い進捗率であった。

オークション代行サービスの売上高は 1,543 百万円、AS ワンプラサービスの売上高は 1,173 百万円となり、通期会社計画に対する進捗率は各々 63.7%、48.2%であった。

前年同期比が開示されていないため評価が難しいが、進捗率を見る限りでは通期計画達成に向けては順調に推移しているように思われる。

◆ 23年12月期会社計画

同社の23/12期計画は、売上高5,200百万円(前期比3.1%減)、営業利益1,807百万円(同8.7%減)、経常利益1,804百万円(同8.4%減)、当期純利益1,116百万円(同7.5%減)である(図表8)。同計画は22年12月に策定されたものである。

【図表8】23年12月期会社計画

	21/12期		22/12期		23/12期 会社計画	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	5,672	100.0	5,364	100.0	5,200	100.0
オークション代行サービス	2,673	47.1	2,494	46.5	2,422	46.6
ASワンプラサービス	2,632	46.4	2,516	46.9	2,433	46.8
その他	366	6.5	353	6.6	345	6.6
売上原価	1,509	26.6	1,448	27.0	1,383	26.6
売上総利益	4,163	73.4	3,915	73.0	3,817	73.4
販売費及び一般管理費	1,935	34.1	1,936	36.1	2,010	38.7
営業利益	2,227	39.3	1,979	36.9	1,807	34.8
営業外収支	-3	-	-10	-	-2	-
経常利益	2,224	39.2	1,969	36.7	1,804	34.7
税引前当期純利益	2,219	39.1	1,971	36.7	1,804	34.7
当期純利益	1,370	24.2	1,207	22.5	1,116	21.5

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない場合がある

(出所)「東京証券取引所スタンダード市場及び名古屋証券取引所メイン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

オークション代行サービス、ASワンプラサービスの売上高は予想取引台数に前年度の各サービスの平均単価を乗じて算出している。オークション代行サービスの取引台数は前期比2.9%減の128,003台、ASワンプラサービスの取引台数は同4.2%減の82,267台と見込み、売上高はオークション代行サービスが2,422百万円(前期比2.9%減)、ASワンプラサービスが2,433百万円(同3.3%減)を計画している。

売上原価については各オークション会場が物価や燃料高を理由に手数料を引き上げていることから、取引1台当たりの売上原価は上昇するものの、取引台数の減少を前提としているため、売上原価は前期比4.5%減の1,383百万円と計画している。結果、売上総利益は同2.5%減の3,817百万円と同社は見込んでいる。

販管費については人件費1,003百万円(前期比5.7%増)、MBOに伴うのれんや顧客関連資産、ソフトウェアなどの償却費391百万円(同3.1%減)、委託作業費143百万円(同3.3%減)などを見込み販管費全体では2,010百万円(同3.8%増)、営業利益は1,807百万円(同8.7%減)と計画している。

#### ◆ 成長戦略

同社は成長に向けて 1)ASNET の新規会員の獲得と会員の利用促進、2)中古車情報の取扱車両台数の増加、3)システム機能の向上・刷新などが重要と考えている。

新規会員の獲得については、幅広い事業者を対象に営業活動を展開してゆくが、特に中古車の個人リース事業を行う事業者に対して中古車情報を提供するなどの支援を行いながら開拓を進めて行く方針である。また、ASNET の知名度向上を図るとしている。会員の利用促進に向けては営業活動、ASNET の機能強化、サービス内容の充実を図る方針である。

取扱車両台数や取引台数の増加に向けてはネットオークションを含めた提携オークション会場の開拓と中古車販売整備業者向けソリューションを提供している会社との提携などを進めて行く考えである。

システム機能の向上・刷新は、事業効率の向上や会員の利用促進などにとって不可欠であり、子会社である AUTOSERVER VIETNAM の開発体制を強化して機能拡充やアプリ版の開発などに取り組む考えである。ちなみに今回の新規上場時に調達した資金のうち 560 百万円を ASNET の機能拡張や取引処理システムの開発、業務管理システムの開発などに充当する考えである。

### > 経営課題/リスク

#### ◆ 特定の業務提携先への依存

オークション代行サービスにおける 22/12 期の取引のうちユー・エス・エス(4732 東証プライム、名証プレミア)が運営するオークション会場における取引が、取引台数の 51.8%を占めている。このため、ユー・エス・エスとの契約が解消された場合、同社業績に大きな影響を及ぼすことになる。また、契約条件が変更された場合、同社の収益に影響を及ぼす可能性がある点にも留意が必要である。

#### ◆ のれんの減損リスク

MBOの際に生じたのれんが22/12 期末時点で3,190 百万円に達している。同社の経営成績や収益性が著しく悪化した場合には、のれんの減損により、業績や財政状態に影響を与える可能性がある点には留意が必要である。

#### ◆ 現金決済による運転資金の増加

中古車の業者間売買について決済代金は取引後数日から1 週間以内に現金で行われることが一般的であり、ASNET 事業も決済手段は現金となっている。オークション会場への支払いと会員からの代金回収には数日のずれがあることから、ASNET において取引量が急増する場合、運転資金の増加が避けられない場合がある。

#### ◆ 配当政策

配当については、配当性向 30%を目安に持続的かつ安定的な配当を目指し、年 1 回期末配当を行う方針である。ちなみに 23/12 期の 1 株当たり配当金については、上場記念配 5.0 円を含む 55.0 円と計画している(配当性向 33.5%)。

#### ◆ 再上場の目的について

中古車販売事業者の業務支援を行うことにより成長を目指しているが、それに向けた ASNET の機能強化、中古車販売業務支援システムの拡充などに対する資金確保を目的としている。また、知名度の向上や信用度の向上を通じて、将来的には消費者向け事業への展開やシステム開発を中心に優秀な人材の確保に結び付けたいとしている。

#### ◆ システム障害やサイバー攻撃について

同社はコンピューターシステムやネットワークの活用により事業を展開している。このため、同社、会員、及び協業先が利用するコンピューターシステムやネットワークに障害が発生した場合には同社業績に影響を及ぼす可能性がある。

また、同社の運営する ASNET は会員制のインターネットサービスであり、会員情報などの適切な情報管理が必須である。サイバー攻撃による外部からのアクセスにより情報が流失したり、業務遂行に支障が出た場合、同社の業績に大きな影響を及ぼす点には留意が必要である。

【 図表 9 】財務諸表

損益計算書	2021/12		2022/12		2023/12 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	5,672	100.0	5,364	100.0	2,899	100.0
売上原価	1,509	26.6	1,448	27.0	858	29.6
売上総利益	4,163	73.4	3,915	73.0	2,040	70.4
販売費及び一般管理費	1,935	34.1	1,936	36.1	968	33.4
営業利益	2,227	39.3	1,979	36.9	1,071	36.9
営業外収益	14	-	6	-	3	-
営業外費用	17	-	16	-	8	-
経常利益	2,224	39.2	1,969	36.7	1,066	36.8
税引前当期(四半期)純利益	2,219	39.1	1,971	36.7	1,067	36.8
当期(四半期)純利益	1,370	24.2	1,207	22.5	657	22.7

貸借対照表	2021/12		2022/12		2023/12 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	9,257	69.3	10,403	72.7	13,635	78.2
現金及び預金	8,487	63.6	9,584	67.0	10,992	63.0
売上債権	50	0.4	48	0.3	100	0.6
棚卸資産	1	0.0	0	0.0	2	0.0
固定資産	4,096	30.7	3,908	27.3	3,805	21.8
有形固定資産	288	2.2	341	2.4	347	2.0
無形固定資産	3,704	27.7	3,445	24.1	3,314	19.0
のれん	3,426	25.7	3,190	22.3	3,072	17.6
投資その他の資産	103	0.8	121	0.8	142	0.8
総資産	13,354	100.0	14,312	100.0	17,441	100.0
流動負債	5,269	39.5	5,387	37.6	8,193	47.0
買入債務	7	0.1	9	0.1	34	0.2
短期借入金	3,200	24.0	3,200	22.4	3,200	18.3
固定負債	152	1.1	183	1.3	200	1.1
純資産	7,933	59.4	8,741	61.1	9,046	51.9
自己資本	7,933	59.4	8,741	61.1	9,046	51.9

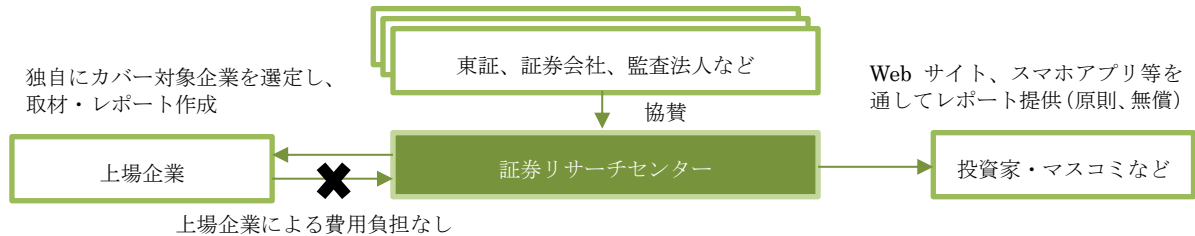
キャッシュ・フロー計算書	2021/12		2022/12		2023/12 2Q累計	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	1,596		1,692		1,841	
減価償却費	95		106		57	
のれん償却額	236		236		118	
投資キャッシュ・フロー	-124		-195		-81	
財務キャッシュ・フロー	-384		-400		-352	
配当金の支払額	-384		-400		-352	
現金及び現金同等物の増減額	1,088		1,097		1,407	
現金及び現金同等物の期末残高	8,487		9,584		10,992	

(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、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。