

# ホリスティック企業レポート

S T G

5858 東証グロース

新規上場会社紹介レポート

2024年3月26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 20240325

## マグネシウムダイカスト製造に強み クルマの電動化に伴う軽量化ニーズの高まりで需要拡大が見込まれる

アナリスト:百谷 淳一 +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

### 【5858 STG 業種:非鉄金属】

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)
2022/3	3,501	76.8	87	-	156	-	88	17.9	106.5	1,103.9	15.0
2023/3	4,684	33.8	196	2.2 x	285	82.7	191	2.1 x	231.5	1,493.0	25.0
2024/3 予	5,220	11.4	278	41.8	290	1.7	195	2.0	234.4	-	25.0

(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  
2.2024/3期は会社予想。2024/3期のEPSは公募株式数(150千株)を含めた予定期中平均発行済株式数により算出し、オーバーアロットメントによる売出しに関する第三者割当増資分(最大46千株)は考慮していない。

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 3,180円(2024年3月25日)	本店所在地 大阪府八尾市	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 988,400株	設立年月日 1982年6月21日	みずほ証券
時価総額 3,143百万円	代表者 佐藤 輝明	【監査人】
上場初値 3,215円(2024年3月21日)	従業員数 728人(2023年12月)	EY新日本有限責任監査法人
公募・売出価格 1,920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 毎事業年度終了後3カ月以内	

### > 事業内容

#### ◆ マグネシウム部品の一貫生産体制で高い競争力を誇る

STG(以下、同社)は、実用金属で最も軽いマグネシウムやアルミニウムを原材料とした様々な工業製品の部品製造加工を得意とする企業である。特にマグネシウム合金加工に強みを持ち、金型の設計・製造、ダイカスト<sup>注1</sup>、機械加工まで一貫製造しており、タイ、マレーシアなど海外展開も進んでいる。今後は、特にクルマの電動化の進展に伴う軽量化ニーズの高まりで、同社のマグネシウム部品売上の成長が期待できる(図表1)。

(注1)ダイカストとは溶融した非鉄金属を精密な金型に高速・高圧で注入し、高い寸法精度の製品を成形する鑄造技術のこと。

### 【図表1】生産拠点別事業内容

生産拠点	概要	売上規模	従業員数
大阪工場	機械加工・仕上加工など二次加工を行う工場。自動車部品の他、精密機器部品、ゲーム関連部品も手掛けている。	2億円	STG単体 61名
静岡工場	マグネシウムダイカストの一貫工場。かつては、ミラーレスカメラ部品が多かったが、現在は、自動車部品が主力製品。	8億円	
中国工場	現地の協力工場を多く持ち、アルミニウムダイカスト、マグネシウムダイカスト部品を製造。エプソンなど日系精密機器メーカー向け部品が主力製品。	12億円	64名
タイ工場	マグネシウムダイカストの一貫工場。ミラーレスカメラ部品、自動車部品等を手掛ける。今後、三菱電機向け自動車メーターパネルが大きく成長する見通し。	9億円	266名
マレーシア工場(STX社)	アルミニウムダイカストを主力とする工場。監視カメラ部品の他、産業用機械部品、自動車部品、医療機器等を製造。	18億円	365名
連結		46億円	756名

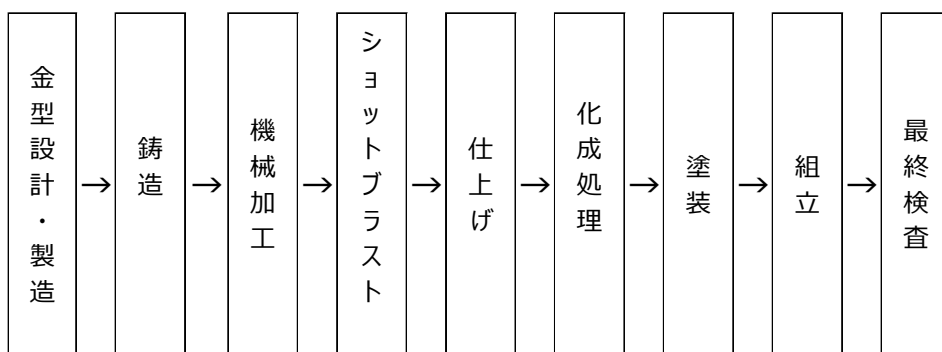
(注)数値は23/3期。各生産拠点の売上高は内部取引を含むため、単純合計は連結売上高と一致しない  
従業員数(756名)には臨時雇用151名を含む

(出所)届出目論見書、2023年3月期決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

◆ 鋳造加工事業

同社の事業は、金属部品鋳造及び加工事業の単一セグメントである。製造工程は、金型設計・製造から始まり、一次加工である鋳造(ダイカスト)、次いで二次加工(機械加工、ショットブラスト、化成処理等)等から成る。

【 図表 2 】 製造工程



- ① 金型設計・製造 …… 2D/3D(二次元/三次元) CADを用いて鋳造の基となる金型の設計を行う。後工程が簡素化される抜き勾配ゼロの金型等、金型設計力に強みがある。金型製造はマレーシア工場のみ実施。その他工場では外注で対応。
- ② 鋳造 (ダイカスト) …… ダイカスト法(マグネシウム、アルミニウム等を溶かした金属を金型に射出して成形する方法)で製品を製造する。中国では鋳造は外注している。特にマグネシウムでは独自の湿式集塵機で安全性を高めている。
- ③ 機械加工 …… マシニングセンタを用いて高精度の切削加工を行う
- ④ ショットブラスト …… ショットブラスト機(加工する製品の表面に細かい砂や鋼鉄や鋳鉄の小球を吹付け、表面を粗く削る機械)を用いて成形品の表面仕上げを行う。
- ⑤ 仕上げ …… ヤスリやエアーツールを用いて手作業で表面仕上げを行う。
- ⑥ 化成処理 …… 製品金属の腐食を防ぐ塗装の下地加工を行う。タイでは内製化しているが、他工場では外注化。
- ⑦ 塗装 …… 製品の塗装を行う。マレーシア工場では内製しているが、他工場では外注化。
- ⑧ 組立 …… 製品の組立を行う。マレーシア工場では内製しているが、他工場では外注化。
- ⑨ 最終検査 …… 上記各工程でも工程間検査を行っているが、三次元測定機を用いた精密検査を行い、完成品として入庫する。

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成。

◆ 主要製品・主要顧客

(注 2)車載ディスプレイは大型化が進んでいる。そのディスプレイの背面部品がメーターパネルである。

主力製品は、自動車部品、高付加価値カメラ、監視カメラ、プロジェクター、プリンター、医療機器等向けの軽量化金属部品である。今後は特に自動車の軽量化の流れで、マグネシウム製自動車メーターパネル<sup>注2</sup>の需要増加が

期待される。

【 図表 3 】 主要生産部品



(注) 監視カメラはアルミニウム合金、その他はマグネシウム合金が原材料  
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

販売先としては、22/3 期はミラーレスカメラ部品等を手掛ける CBC(東京都中央区)向け比率が 23.6%と高かったが、23/3 期には監視カメラ等を手掛けるスウェーデンの AXIX Communications、セイコーエプソン向けダイカスト部品等を手掛ける甲信工業(長野県塩尻市)、CBC の 3 社がほぼ同様の構成比となった。24/3 期第 3 四半期累計期間では、欧州完成車メーカー向けに自動車メーターパネルを大きく伸ばしている三菱電機(6503 東証プライム)向けの構成比が 12.9%に急上昇した。同社は、三菱電機向け自動車メーターパネルについては全モデルを受注しているもようで、今後も高い成長が続く見通しである。

【 図表 4 】 主要顧客の売上構成、主要部品/製品

販売先	22/3期		23/3期		24/3期3Q累計		主要販売部品/製品	主要生産拠点
	販売高 (百万円)	割合 (%)	販売高 (百万円)	割合 (%)	販売高 (百万円)	割合 (%)		
CBC (株)	826	23.6	829	17.7	410	11.0	ミラーレスカメラ、自動車キーロック	タイ、静岡
AXIS Communications AB	618	17.7	794	16.9	611	16.3	監視カメラ	マレーシア
甲信工業 (株)	663	19.0	744	15.9	405	10.8	プロジェクター、プリンター	中国
三菱電機 (株)	34	0.9	120	2.5	483	12.9	自動車メーターパネル	タイ、静岡

- (注) 1. CBC は、化学品、医療機器、監視カメラ等のセキュリティ機器、情報通信機器等を手掛け、商社機能と製造会社機能を持ち、STG は、ソニー向けミラーレスカメラ、ユーシン向けキーロック等を供給している
2. AXIS Communications はキヤノンの完全子会社で、監視カメラでは世界でも大手の一角を占めており、STG は監視カメラを供給している
3. 甲信工業は、生産機能を持つ商社。精密樹脂部品、精密焼結部品、プレス部品、各種アッセンブリ等を手掛けており、STG は、セイコーエプソン向けのダイカスト製品を供給している
4. 三菱電機に対しては、欧米自動車メーカー向けのメーターパネル供給している

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成。

## > 特色・強み

(注 3) 溶融マグネシウムは発火しやすいため、燃えているマグネシウムに水をかけると激しく燃焼したり、水素爆発を起こす危険性がある。同社は、粉塵対策として専用の湿式集塵機を開発し対応している。

### ◆ マグネシウムダイカスト製造に強み

同社は非鉄金属、特にマグネシウムを材料とした各種工業製品の部品製造において、長年培った(1)金型設計能力の高さ、(2)安全面での対応力<sup>注3</sup>を含めた高い鑄造技術力を有するほか、(3)鑄造から機械加工までの一貫生産体制、(4)国内の他、中国、タイ、マレーシアに製造拠点をもち、顧客のグローバル調達に対応できるといった強みを持つ。

なお、海外3拠点のうち、中国は06年に各種金属製品の製造販売を目的に、タイは11年にマグネシウム成型品の製造販売を目的に、それぞれ設立した子会社である。一方、マレーシア拠点は、21年3月にアルミダイカスト製造販売のSTX PRECISION(以下、STX)の買収により獲得した。

マグネシウムダイカストに強みを持つ同社がSTXを買収したのは、元々、海外における生産能力向上・サプライチェーンの多元化を目指していたが、それに合致する先であったためである。また、STXはAXIS Communicationsなどの大手グローバルメーカーを主要顧客とし、生産設備が充実しており、中でも機械加工設備については様々な製品に対応可能であることから、今後の事業展開に活用できると判断したこともある。

STX買収により、23/3期にはアルミニウムダイカスト製品の売上構成が48%とマグネシウムダイカスト製品(43%)を上回るようになった。今回の東証グロース市場への上場で調達する資金(約3億円)の用途は、STXの生産能力の向上と運転資金としており、STXについては、将来的にはマグネシウムダイカストの生産も視野に入れているようである。

## > 事業環境

### ◆ 需要拡大が見込めるマグネシウムダイカスト部品

マグネシウムは比重がアルミニウムの約6割、チタンの約3分の1と実用金属の中で最軽量であり、より薄く・高強度の製品の製造が可能である。かつて、ソニーのノートPC「VAIO」の筐体にマグネシウムが採用され、話題を集めたが、その後、ミラーレスカメラの外装シャーシ、ムービーカメラのハウジング、LEDヒートシンク等に幅広く用いられるようになった。

特に注目されるのが自動車部品である。クルマの電動化が進む中、燃費(あるいは電費)を高めるために、軽量化のニーズが高まっている。具体的には、LEDヘッドライトのリフレクター<sup>注4</sup>、メーターパネル等の需要が拡大している。

メーターパネルについては、車載ディスプレイの大型化が進み、従来のフレームでは重くなり過ぎることから、マグネシウムダイカスト製のメーターパネルの採用が拡がり始めている。三菱電機は欧州完成車メーカー向けに車載ディスプレイの受注を大きく伸ばしており、同社は三菱電機が開発したメーターパネルの全モデルについて受注し、現在はタイ拠点で生産を行っているが、今後は静岡工場でも生産を開始する予定である。

(注 4) 夜間運転中、対向車にハイビームによる眩しさを与えないよう、自動的にハイビーム配光の一部を消すシステムがADB(アダプティブドライビングビーム)。このADBで偏光板を通れなかった光を反射させるのがリフレクターの役割である。



◆ 競合

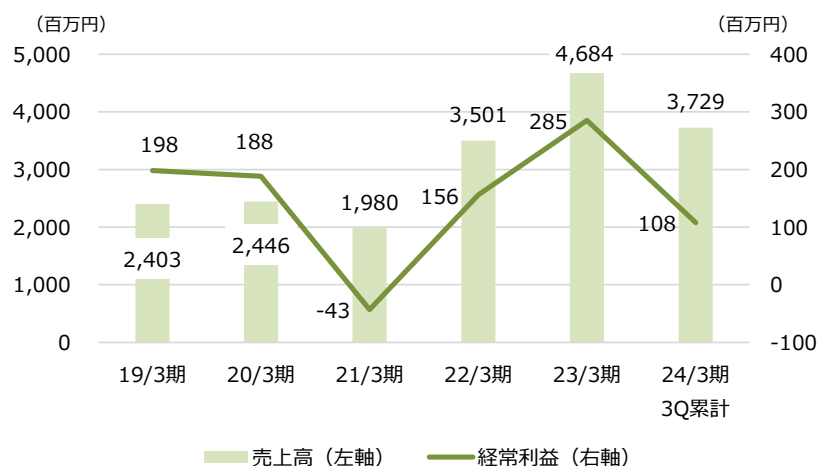
ダイカストメーカーとしては、上場企業では、リョービ(5851 東証プライム)、アーレスティ(5852 東証プライム)の2社があるが、筑波ダイカスト工業(東京都北区)、群馬合金(群馬県伊勢崎市)、川金ダイカスト工業(福島県白河市)等の非上場会社が多数ある。但し、これらの企業はアルミニウムダイカストが主力事業となっている。また、東海理化(6995 東証プライム)のように、大手企業ではマグネシウムダイカストを内製化しているところもある。マグネシウムダイカストを主力事業とする企業としては、NNH(静岡県沼津市)があるが、規模は小さい。

> 業績

◆ 23年3月期

23/3期は売上高 4,684 百万円(前期比 33.8%増)、営業利益 196 百万円(同 2.2 倍)、経常利益 285 百万円(同 82.7%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 191 百万円(同 116.6%増)となった(図表 5)。

【図表 5】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

売上高については、半導体不足の影響が続く中、コロナの影響による混乱が徐々に収まったことや、STXの通年寄与(前期は9カ間を連結)の他、円安により海外子会社の収益が円換算で膨れたことも加わり、前期比 33.8%の大幅増収となった。

営業利益は、増収効果に加え、コロナ禍からの生産体制の回復、及び STX で電力費の過払い分の返還もあり、前期比 2.2 倍と大幅に回復した。

拠点別収益動向は以下の通りとなる(図表 6)。

- ・大阪工場: 売上高は 4.5%減少した上に、製品構成悪化も加わり、売上総利益は 21.6%減少したものの、人員構成の見直し等でコスト削減を行い販管費が減少した効果が大きく 13.0%営業増益となった。

- ・静岡工場:高付加価値カメラや自動車部品などマグネシウムダイカスト部品の増加で 33.7%の大幅増収となった。増収効果等により営業利益は 66.5%の大幅増益となった。
- ・中国拠点:マグネシウムダイカストの需要増に加え、現地での欧州企業からの新規受注があり、32.8%の大幅増収となった。コスト増の影響はあったものの、増収効果等で営業利益は 22.6%の増益となった。
- ・タイ工場:自動車部品を中心にマグネシウムダイカストの売上が伸長し、27.4%増収となった。但し、半導体供給の不安定さと従業員のコロナ感染による生産体制の乱れ等の影響が大きく、営業損失となった。
- ・マレーシア工場(STX):  
コロナ禍の影響が徐々に収まり、且つ、23/3 期は通年寄与(前期は9カ月間を連結)となったことなどから、売上高は 52.5%の大幅増となり、営業利益も前期の 13 百万円から 205 百万円に急増した。増収効果に加え、過年度の電力費の過払い分が返還された効果(約 8,500 万円)も大きかった。

【 図表 6 】 拠点別収益・構成比

拠点別収益		19/3期		20/3期		21/3期		22/3期		23/3期	
		(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
単体	売上高	1,821	75.8	1,624	66.4	1,336	67.5	980	28.0	1,210	25.8
	営業利益	19	10.3	-46	-24.7	28	-	-41	-46.9	-32	-16.3
	経常利益	148	74.7	112	59.6	81	-	97	62.2	24	8.5
大阪工場	売上高	741	30.8	714	29.2	664	33.5	206	5.9	197	4.2
	営業利益	74	40.0	74	39.8	75	-	42	48.1	48	24.5
	経常利益	84	42.4	74	39.4	70	-	43	27.6	48	16.8
静岡工場	売上高	997	41.5	827	33.8	478	24.1	612	17.5	819	17.5
	営業利益	74	40.0	55	29.6	0	-	52	59.5	87	44.3
	経常利益	75	37.9	53	28.2	-17	-	47	30.1	87	30.5
中国工場・香港	売上高	815	33.9	781	31.9	632	31.9	947	27.0	1,257	26.8
	営業利益	107	57.8	127	68.3	22	-	61	69.8	133	67.8
	(調整後) 営業利益	-	-	-	-	137	-	185	-	227	-
	経常利益	108	54.5	124	66.0	8	-	61	39.1	145	50.9
	(調整後) 経常利益	-	-	-	-	123	-	184	-	239	-
タイ工場	売上高	572	23.8	806	33.0	771	38.9	733	20.9	934	19.9
	営業利益	53	28.6	106	57.0	32	-	13	14.9	-64	-32.6
	(調整後) 営業利益	-	-	-	-	56	-	42	-	-31	-
	経常利益	41	20.7	110	58.5	16	-	-4	-2.6	-72	-25.3
	(調整後) 経常利益	-	-	-	-	41	-	23	-	-40	-
マレーシア(STX)	売上高	-	-	-	-	-	-	1,189	34.0	1,814	38.7
	営業利益	-	-	-	-	-	-	-11	-12.6	166	84.6
	(調整後) 営業利益	-	-	-	-	-	-	13	-	205	-
	経常利益	-	-	-	-	-	-	-3	-1.9	169	59.3
	(調整後) 経常利益	-	-	-	-	-	-	21	-	209	-
単純合計	売上高	3,208	133.5	3,211	131.3	2,739	138.3	3,849	109.9	5,215	111.3
	営業利益	179	96.8	187	100.5	82	-	22	25.2	203	103.4
	経常利益	297	150.0	346	184.0	245	-	325	208.3	432	151.7
差異 (連結-単純合算)	売上高	-805		-765		-759		-348		-531	
	営業利益	6		-1		-125		65		-7	
	経常利益	-99		-158		-288		-169		-147	
連結	売上高	2,403	100.0	2,446	100.0	1,980	100.0	3,501	100.0	4,684	100.0
	営業利益	185	100.0	186	100.0	-43	100.0	87	100.0	196	100.0
	経常利益	198	100.0	188	100.0	-43	100.0	156	100.0	285	100.0

(注)1、拠点別計数は、内部取引消去前の数値。内部取引や決算期が異なることから(海外は12月決算)、拠点の単純合算と連結数値は一致しない

2、調整後利益とは、経営指導料(人件費、事務代行費等)の影響を除いた数値

3、大阪工場の売上が22/3期以降急減しているのは会計基準の変更(収益認識基準)によるもの。中国から他地域に販売していた製品について、日本経由での商流として大阪工場で売上計上していたが、これが認識できなくなった結果、連結売上と拠点単純合計の差異も小さくなった

4、マレーシア(STX)については、22/3期は9カ月間を連結。23/3期から12カ月間を連結(出所)届出目録見書、決算短信、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成



◆ 23年12月期第3四半期累計期間

24/3期第3四半期累計期間の業績は、売上高3,729百万円(前年同期比8.8%増)ながら、営業利益116百万円(同18.5%減)、経常利益108百万円(同50.1%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益50百万円(同61.2%減)に留まった。

拠点別では、タイ拠点での三菱電機向けメーターパネルの数量増等で日本、中国での伸び悩みをカバーし、全体では前年同期比8.8%増収となった。一方、利益面では、タイで急増産の影響もあり、設備トラブルが発生。静岡工場代替生産を行ったものの、追加輸送費も加わり、同18.5%営業減益に留まった。

【図表7】24年3月期 拠点別売上

単位(百万円、%)

	24/3期3Q累計		24/3期4Q計画		24/3期計画	
	売上高	構成比	売上高	構成比	売上高	構成比
単体	682	18.3	243	16.3	925	17.7
中国工場・香港	688	18.4	231	15.5	919	17.6
タイ工場	836	22.4	510	34.2	1,346	25.8
マレーシア(STX)	1,521	40.8	508	34.1	2,029	38.9
売上高	3,729	100.0	1,491	100.0	5,220	100.0

(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

◆ 24年3月期会社計画

同社の24/3期計画は、売上高5,220百万円(前期比11.4%増)、営業利益278百万円(同41.8%増)、経常利益290百万円(同1.7%増)、親会社株主に帰属する当期純利益195百万円(同2.0%増)である(図表8)。同計画は23年4月から23年12月(海外子会社は23年1月から23年12月)までの実績に、24年1月以降の受注状況及び顧客から入手した生産計画等を加味して策定されたものである。

【図表8】24年3月期会社計画

損益計算書	2022/3		2023/3		2024/3(会社計画)	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	3,501	100.0	4,684	100.0	5,220	100.0
売上原価	2,716	77.6	3,658	78.1	4,056	77.7
売上総利益	785	22.4	1,026	21.9	1,163	22.3
販売費及び一般管理費	697	19.9	829	17.7	884	16.9
営業利益	87	2.5	196	4.2	278	5.3
営業外収益	108	3.1	129	2.8	73	1.4
営業外費用	39	1.1	40	0.9	69	1.3
経常利益	156	4.5	285	6.1	290	5.6
税引前当期純利益	134	3.8	276	5.9	282	7.6
当期純利益	88	2.5	191	4.1	195	3.7

(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

通期売上高見通し 5,220 百万円に対して、第 3 四半期までの累計売上高は 3,729 百万円(進捗率 71.4%)に留まっているが、海外子会社は 12 月決算であり、同社の第 4 四半期連結業績に反映される海外子会社の業績は 10~12 月実績となることから、同社の 24/3 期計画の達成確度は高いものと思われる。

売上原価の主な内訳は、原材料費・外注加工費、及び製造労務費である。

原材料費・外注加工費については、2,290 百万円(前期比 27.2%増)を見込んでいる。内訳は、原材料費が 1,034 百万円、外注加工費が 1,256 百万円になる見通しである。主な原材料はマグネシウム合金とアルミニウム合金で、仕入れ価格ベースでの割合はマグネシウム合金が約 70%、アルミニウム合金が約 28%である。23 年においては、マグネシウム合金の単価はほぼ横ばいで推移、アルミニウム合金の単価は約 9%上昇した。この価格上昇分については、1~3 カ月のタイムラグで価格転嫁が行われている。また、外注加工費では、自社で鑄造設備を持たない中国法人での協力工場への外注費が中心となっている。

製造労務費については賃金の上昇はあるものの、自動化の進展で製造労務費が抑制され、978 百万円(前期比 11.9%増)に留まる見通しである。

これらの結果、売上原価については、前期比 10.9%増の 4,056 百万円、売上総利益は同 13.3%増の 1,163 百万円を見込んでいる。第 3 四半期累計期間の売上総利益が 767 百万円、通期計画に対する進捗率が 66.0%に留まっているが、タイ子会社において三菱電機向けメーターパネルの生産が第 4 四半期(10~12 月)に正常化し、順調に売上、利益を伸ばしたことなどから、通期売上総利益計画は達成可能と見込まれる。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)の主な内訳は、人件費と支払手数料である。人件費では、賃上げや事業の成長に伴う正社員の増員を織り込み、積み上げ方式で算定しており、487 百万円(前期比 12.2%増)を見込んでいる。一方、支払手数料については、106 百万円(同 13.8%減)を計画している。支払手数料が減少するのは、前期に連結決算体制の整備費用等の計上があったが、これらの費用が減少するためある。これらの結果、販管費全体では 884 百万円(同 6.6%増)になる見通しで、営業利益は 278 百万円(同 41.8%増)と計画している。

#### ◆ 成長戦略

同社の成長に向けて、クルマの軽量化ニーズの高まり等で需要増加が見込まれるマグネシウムダイカスト製品で高い売上成長を目指すとしている。

同社は、1990年代からマグネシウムダイカスト事業に取り組み、危険で加工が難しいと言われるマグネシウムの取り扱いに強みを持つ。独自の金型設計力や、長年の経験に裏打ちされた高い鑄造技術力を持っている。マグネシウムは発火しやすいという特性があるが、独自の専用湿式集塵機を開発するなど安全性への対応力でも秀でている。

足元は、タイ拠点を中心に自動車メーターパネルの受注が拡大しているが、そのための設備投資は終えている。更なる事業拡大に向け、STXでのマグネシウムダイカスト生産も視野に入れている。

## > 経営課題/リスク

(注5)23年12月末の負債総額:2,977百万円(短期借入金1,103百万円+1年以内返済予定の長期借入金382百万円+長期借入金1,491百万円)、自己資本:1,346百万円⇒有利子負債比率=2,977÷1,346=221%

(注6)23年3月末の借入金の平均利率は、1年以内に返済予定の長期借入金では0.3%、長期借入金(返済期限24~41年)では0.6%と低い。

### ◆ 経営基盤の強化

経営基盤の充実強化が課題であり、資金調達の多様化、知名度の向上、人材の確保といったことが急がれる。

同社の23年末時点での有利子負債比率は221%<sup>注5</sup>と高い。グロース市場上場による資金調達後であっても、大幅な改善は見込めない。現在、ベンチャーキャピタル等からの出資や、政府系金融機関からの超長期・低利率<sup>注6</sup>での借入れも多く、財務負担はそれほど大きくはないものの、資金調達の多様化を進める必要がある。

また、事業拡大のためには、社会的信用力の向上やコーポレートガバナンスの機能強化や優秀な人材の確保も課題となる。今回の東証グロース市場への上場は、それらの足掛かりになると考えられる。

### ◆ 大手企業の参入リスク

マグネシウムダイカスト製品の需要拡大の流れを受け、大手企業が競合先になってくる可能性がある。

### ◆ 原材料調達リスク

主要原材料であるマグネシウムインゴットについては、その多くを中国から仕入れている。中国での生産状況などによりマグネシウム価格の変動や何らかの事情により調達に支障が出た場合、同社の業績や事業の効率的な運営に悪影響が生じる可能性がある点には留意が必要である。

### ◆ 配当政策について

同社は配当方針について定量的な目標は示していないが、経営成績及び財政状態を勘案しながら、株主への利益配当を実現することを基本方針としている。実際、19年にTOKYO PRO Marketに上場して以来3期連続で1株当たり15.0円配当を実施し23/3期には25.0円へ増配した。24/3期は25.0円(予想配当性向10%)を予定している。

【 図表 9 】 財務諸表

損益計算書	2022/3		2023/3		2024/3 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	3,501	100.0	4,684	100.0	3,729	100.0
売上原価	2,716	77.6	3,658	78.1	2,961	79.4
売上総利益	785	22.4	1,026	21.9	767	20.6
販売費及び一般管理費	697	19.9	829	17.7	651	17.5
営業利益	87	2.5	196	4.2	116	3.1
営業外収益	108	-	129	-	44	-
営業外費用	39	-	40	-	51	-
経常利益	156	4.5	285	6.1	108	2.9
税引前当期(四半期)純利益	134	3.8	276	5.9	99	2.7
当期(四半期)純利益	88	2.5	191	4.1	50	1.3

貸借対照表	2022/3		2023/3		2024/3 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	2,050	49.5	2,791	55.0	3,043	55.0
現金及び預金	492	11.9	900	17.7	643	11.6
売上債権	758	18.3	946	18.6	912	16.5
棚卸資産	654	15.8	757	14.9	1,185	21.4
固定資産	2,090	50.5	2,286	45.0	2,489	45.0
有形固定資産	1,653	39.9	1,890	37.2	2,071	37.4
無形固定資産	231	5.6	239	4.7	248	4.5
投資その他の資産	205	5.0	156	3.1	169	3.1
総資産	4,140	100.0	5,078	100.0	5,533	100.0
流動負債	1,729	41.8	2,323	45.8	2,336	42.2
買入債務	421	10.2	456	9.0	438	7.9
短期借入金	766	18.5	973	19.2	1,103	19.9
1年内返済予定の長期借入金	302	7.3	516	10.2	382	6.9
固定負債	1,498	36.2	1,519	29.9	1,849	33.4
長期借入金	1,443	34.9	1,237	24.4	1,491	27.0
純資産	913	22.1	1,235	24.3	1,347	24.3
自己資本	913	22.1	1,235	24.3	1,346	24.3

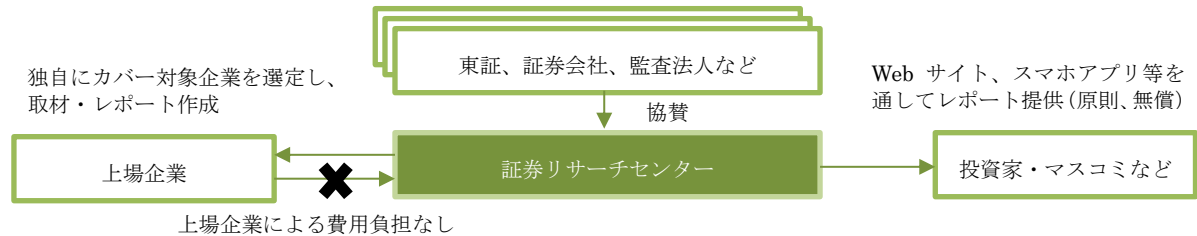
キャッシュ・フロー計算書	2022/3	2023/3
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-8	519
減価償却費	212	305
投資キャッシュ・フロー	-355	-233
有形固定資産の取得による支出	-312	-277
財務キャッシュ・フロー	-217	85
配当金の支払額	-12	-12
現金及び現金同等物の増減額	-566	407
現金及び現金同等物の期末残高	492	900

(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	S M B C 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 I C M G
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 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	J トラストグローバル証券株式会社	
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	公益社団法人日本証券アナリスト協会	

### ■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会

### 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。