

ホリスティック企業レポート

GRCS

9250 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2021年11月19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 20211118

GRC とセキュリティ領域で各種ソリューションと製商品を提供するサービス会社 新規顧客の開拓と既存顧客との取引拡大により、21 年 11 月期は大幅増益見込み

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

【 9250 GRCS 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)
2019/11	1,101	42.9	-68	-	-70	-	-70	-	-63.9	55.6	0.0
2020/11	1,431	30.0	26	-	22	-	46	-	40.0	95.7	0.0
2021/11 予	1,742	21.7	128	380.6	102	356.9	145	212.9	123.9	-	0.0

(注) 単体ベース、2021/11期予想は会社予想

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	6,400円 (2021年11月18日)	本店所在地 東京都千代田区
発行済株式総数	1,309,000株	設立年月日 2005年3月1日
時価総額	8,378百万円	代表者 佐々木 慈和
上場初値	5,400円 (2021年11月18日)	従業員数 121人 (2021年9月)
公募・売価格	3,600円	事業年度 12月1日から翌年11月30日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎事業年度末日から3カ月以内
		【主幹事証券会社】 野村證券
		【監査人】 仰星監査法人

> 事業内容

◆ GRC とセキュリティ領域でソリューションと製商品を提供

GRCS(以下、同社)は、企業の経営課題となっている G:ガバナンス、R:リスク、C:コンプライアンス(以下、GRC)及び S:セキュリティの視点に着目し、各領域に精通したコンサルタントやエンジニア等の専門人材による各種ソリューションや、GRC とセキュリティ領域の専門業務ツールを提供している。

同社は 05 年 3 月に新ビジネスの創出を目的として設立された。創業者で、現代表取締役社長でもある佐々木慈和氏が、欧米では認知されていた「GRC」という領域に着目し、09 年 11 月に GRC ソリューション事業に事業転換したことで、国内有数の GRC 専門企業として事業を拡大してきている。同社は GRC ソリューション事業の単一セグメントであるが、サービス内容により、ソリューション部門とプロダクト部門に事業部門を区分している。

(1) ソリューション部門

①GRC ソリューション

GRC 領域においては、自社開発プロダクトを含めた GRC 関連ツールの設計や構築等の導入支援を行い、全社的なリスク、外部委託先、プライバシー保護、セキュリティインシデント等に係る情報管理の効率化を図り、全社横断的な情報の把握・管理を可能とするソリューションを提供している。

具体的には、グローバルに展開する大手素材メーカーに対して、自社開発した全社的なリスクマネジメントツール「Enterprise Risk MT」の導入を支援したほか、欧州で施行された GDPR(各人が自身で自己の個人データをコントロールする権利を保障するという基本的人権の保護を目的とする法律)への対応を目的として、現地で展開するグローバル企業に

(注1) Cookie とは、Web サイトにアクセスした人の情報を保存する仕組みである。

対して、米国 OneTrust 社製のプライバシー管理ツール「OneTrust」の導入を支援し、Cookie^{注1} 同意管理への対応を可能にした。

また、外部委託先や取引先に関連するセキュリティリスクを一元管理、可視化する自社開発クラウドアプリケーション「Supplier Risk MT」の導入支援も行っている。

②セキュリティソリューション

サイバーセキュリティ領域においては、多様化するサイバー攻撃、情報漏洩、セキュリティ事故等のリスクから企業を守るため、IT セキュリティの設計、規程・ポリシーの構築、分析・管理・監査・診断等の各種コンサルティングを行っている。また、セキュリティプロダクトの設計・構築等の導入や ISMS 認証^{注2}等の規格認証の取得も支援している。

(注2) ISMS 認証とは、財団法人日本情報処理開発協会が定めた評価制度であり、指定の審査機関が企業の情報セキュリティマネジメントシステムを審査し、国際標準と同等の「ISMS 認証基準」に準拠していれば、認証を与えるというものである。

セキュリティプロダクトについては、同社は主に Endpoint Detection and Response (EDR^{注3})、Security Information and Event Management (SIEM^{注4})、Cloud Access Security Broker (CASB^{注5})等の新たな技術を有した海外製品を主に取扱っており、プロダクトの選定、導入を支援している。

(注3) EDR とは、PC やスマホ等のネットワークに接続されたエンドポイントの操作や監視を行い、サイバー攻撃を受けたことを発見し次第、対処するソフトウェアの総称である。

具体的には、新型コロナウイルス問題に伴い、テレワークの導入に迫られた大手小売業の金融グループ会社の事例が挙げられる。生産性の低下や、コミュニケーション不足による業務への影響、情報漏洩等のセキュリティ上のリスク等への顧客の懸念に対応し、同社がテレワークに対応した規程及びガイドラインの策定、対象業務の特定、コミュニケーションツール等 ICT の整備等を支援した。

(注4) SIEM とは、様々な機器やソフトウェアの動作状況の記録(ログ)を一元的に蓄積・管理し、保安上の脅威となる事象を検知・分析し、異常を自動検知して管理者に通知するソフトウェアである。

2つのソリューションにおいては、まず、コンサルタントが、顧客業務の分析を行い、課題を可視化した後、取組み課題の明確化と解決のためのソリューション提供を行っている。その後、エンジニアが、必要に応じて、プロダクトの導入支援を実施している。更には、運用担当者が、改善維持のため、日々のオペレーションをモニタリングしている。

(注5) CASB とは、企業が利用するクラウドアプリケーションについて可視化、データ・プロテクション、ガバナンスを実現するサービスや製品の総称である。

国内上場企業においては、近年、決済サービスへの不正アクセス、GDPR 施行、新型コロナウイルス感染症、テレワークに伴うセキュリティ強化、コーポレート・ガバナンスコードの改訂、ESG 投資等への対策や対応に代表される、GRC 領域とセキュリティ領域に係る経営課題が山積、かつ、多様化しているものの、専門知識を持つ内部人材は不足している。同社は、上場企業の経営課題への取組みを支援する各種サービスをワンストップで提供しているため、ソリューション部門の売上高は近年、急拡大している。

(2) プロダクト部門

同社は、GRC 領域において、リスク管理、規制/ポリシー管理、内部監査、インシデント管理、個人情報の管理等の業務に対して、自社開発及び他社製の専用ツールを提供している。

サイバーセキュリティ領域においては、セキュリティ事故の防止等を目的としたリスク対応分野で自社開発の専用ツールを提供している。GRC 領域と、サイバーセキュリティ領域におけるリスク対応分野において、提供している主なプロダクトは図表 1 の通りである。

【 図表 1 】 主な提供プロダクト

名称	内容	領域	開発主体	開始時期	説明
Enterprise Risk MT	全社のリスクマネジメントツール	GRC	自社	19年1月	多角的な利用を踏まえた全社のリスクマネジメントの提供を目的とし、リスクマネジメントの国際的ガイドライン ISO031000に準拠したERMツール
Supplier Risk MT	外部委託先リスクマネジメントツール	GRC	自社	17年2月	外部委託先や取引先に関連するセキュリティリスクを一元的に管理、可視化することで、外部委託先や取引先の管理を効率化するクラウドアプリケーション
OneTrust	プライバシー管理ツール	GRC	他社	-	GDPR等の個人情報保護規則への準拠を支援するクラウドアプリケーション
CSIRT MT	CSIRT向けインシデントチケット管理ツール	サイバーセキュリティ	自社	17年7月	企業や組織内におけるCSIRTのインシデント対応、脆弱性対応及びその評価と改善を実現するためのクラウドアプリケーション
脆弱性TODAY	脆弱性情報日次配信サービス	サイバーセキュリティ	自社	17年3月	セキュリティに精通した外部の専門家が国内外の脆弱性情報を日々収集して日本語に翻訳した上で提供するメール配信サービス

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

Enterprise Risk MTの説明にあるERM(Enterprise Risk Management)とは、組織全体を対象にリスクを認識・評価すると共に、残余リスクを最小化し、重要リスクに優先的に対応することで継続的にリスク管理体制を強化していく仕組みである。また、CSIRT(Computer Security Incident Response Team)とは、コンピュータやネットワーク上で何らかのセキュリティ上の問題が起きていないか監視すると共に、万が一問題が発生した場合に、その原因解析や影響範囲の調査を行う組織である。

同社は、17年以降、矢継ぎ早に自社開発プロダクトを投入しているが、同社が導入支援をした場合の初期設定収入はソリューション部門に計上され、プロダクト部門に計上されるのは、月額課金方式で受領する比較的低額なプロダクト利用料やライセンス料に限られる。加えて、顧客の多くはプロダクトを導入する際に、内部の専門人材の不足により、同社に導入支援を求めているようである。結果として、プロダクト部門に比べて増収率が高いソリューション部門の売上高構成比が上昇している(図表 2)。

【図表2】事業部門別売上高の推移

事業部門	19/11期		20/11期		21/11期3Q累計	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
ソリューション	1,038	94.3	1,360	95.0	1,217	95.3
プロダクト	63	5.7	70	5.0	59	4.7
合計	1,101	100.0	1,431	100.0	1,277	100.0

(注) 19/11期の部門別数値は、20/11期の前期比増減率に基づく推測値
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ みずほ証券等、主要顧客に対する依存度が高い

同社は、GRCへの対応を求められる国内上場企業(約3,800社)をメイン・ターゲットとしているが、特に、国内外の規制、監督官庁のレギュレーションが厳しく、高い水準のリスク管理体制が求められている金融、通信業界の企業やグローバルに展開している企業との取引拡大を目指している。具体的には、大手証券会社、大手銀行、大手生保、大手携帯電話会社、大手通信会社、大手自動車メーカー、大手家電メーカー、大手素材メーカー等を主要顧客としている。顧客は、商流別には、監査法人やコンサルティング会社、システムインテグレーター(以下、SIer)等の元請先パートナー、エンドユーザー、プロダクトの販売代理店に分類されている。

届出目論見書で開示されている主な相手先としては、監査法人としては、あずさ監査法人が挙げられる。主なSIerとしては、野村総合研究所(4307 東証一部)の連結子会社であるNRIセキュアテクノロジーが挙げられる。主なエンドユーザーとしては、みずほフィナンシャルグループ(8411 東証一部)の連結子会社であるみずほ証券、ぴあ(4337 東証一部)、住友重機械工業(6302 東証一部)の情報システム子会社であるライトウェル、NTTドコモの情報システム子会社であるドコモ・システムズが挙げられる。また、セブン&アイ・ホールディングス(3382 東証一部)、富士フイルム等とは、プロダクト部門で取引をしている。

売上高の約5割はエンドユーザーによるものであり、20/11期以降は、特に、複数の大型プロジェクトが継続しているみずほ証券に対する依存度が高くなっている(図表3)。

【図表3】相手先別売上高の推移

相手先	19/11期		20/11期		21/11期3Q累計	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
みずほ証券	—	—	310	21.7	359	28.2
ぴあ	195	17.8	—	—	—	—

(注) 総売上高に占める割合が1割未満の場合は記載が省略されている
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

同社は、年間取引金額に応じて顧客をフェーズ Z(1 億円超)、フェーズ C(5 千万円超 1 億円以下)、フェーズ B(3 千万円超 5 千万円以下)、フェーズ A(1 千万円超 3 千万円以下)、フェーズ A 未満(1 千万円以下)に分類している。同社は、成長戦略として、フェーズ B 以上の顧客を増加させることと、将来的にフェーズ B 以上に入ると見込まれるフェーズ A 以下の顧客を開拓することを目指している。20/11 期においては、フェーズ B 以上の顧客は前期比 1 社増にとどまったが、フェーズ A 以下の顧客は同 14 社増となった(図表 4)。フェーズ B 以上の顧客 10 社の売上高合計は 975,930 千円であり、売上高の 68.2%を占めている。

【図表 4】フェーズ別顧客数の推移

(単位:社)

フェーズ	年間取引金額	19/11期	20/11期	
				前期比増減数
Z	1億円超	2	2	-
C	5千万円超1億円以下	4	7	3
B	3千万円超5千万円以下	3	1	-2
A	1千万円超3千万円以下	14	13	-1
A未満	1千万円以下	67	82	15
合計		90	105	15

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 既存顧客の売上高が着実に増加している

売上高の大半を占めるソリューション部門については、継続的な取引となるプロダクト部門とは異なり、プロジェクト単位で売上計上するフロー型ビジネスであるため、既存顧客であっても、毎月安定した取引が継続するわけではない。しかし、GRC 及びセキュリティの領域における課題の可視化から解決までのプロセスは、定期的な見直しが求められていることや、同社の顧客は、国内外で新たに施行される規制や、上場企業に共通した経営課題に継続的に取り組む必要があることから、結果として、顧客との取引関係は長期間に及ぶ傾向にある。

同社によれば、ソリューション部門がサービスを提供する期間において、顧客の新たなニーズを捉え、解決策を提案する機会も多くあり、プロジェクト終了後、別のプロジェクトがスタートしたり、複数のプロジェクトを同時に手掛けたりするケースも多いようである。取引開始時点の取引額が小さくても、提供サービスの増加により、取引規模が大幅に拡大することであると説明している。結果、近年、ソリューション部門を中心とする既存顧客の売上高が着実に増加している(図表 5)。そうした観点から見ると、継続課金方式であるプロダクト部門だけではなく、ソリューション部門もストック型ビジネスの性格を有していると言えよう。

【図表5】既存顧客と新規顧客の売上高の推移

	18/11期		19/11期		20/11期	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
既存顧客	568	73.7	907	82.4	1,223	85.5
新規顧客	202	26.3	194	17.6	208	14.5
合計	770	100.0	1,101	100.0	1,431	100.0

(注) 既存顧客は過年度より取引関係を有している企業とし、新規顧客との取引は翌期以降の既存顧客に含めている

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

同社は、売上高の成長性と既存顧客との取引の安定性を兼ね備えた事業構造を既に確立しているが、既存顧客との取引拡大と、将来的な主要顧客となり得る新規顧客の獲得を目指すという同社の成長戦略を推進することにより、顧客基盤の強化と更なる成長が期待される。

◆ 労務費と外注費の負担が重い、営業利益率は改善している

同社の 20/11 期の原価率は 76.2%と高い。売上原価の大半は、コンサルタントやエンジニア等の給与等である労務費(固定費)と、外注先のパートナー企業に支払う外注費(変動費)で構成されており、労働関連費用の負担が重くなっている。内訳としては、売上高労務費率が 43.4%、売上高外注費率が 32.6%であった。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)については、給料及び手当、役員報酬、支払手数料(システム利用料や営業関連費用等)、採用教育費等の固定費が中心を占めており、20/11 期の販管費率は 21.9%であった。結果、営業利益率は 1.9%にとどまった。

21/11 期第 3 四半期累計期間においては、原価率が 73.6%、販管費率が 18.8%に改善したため、営業利益率は 7.6%に改善している。

> 特色・強み

◆ GRC 専業会社としての専門性等が特長

同社の特色及び強みの多くは、GRC 専業会社としての専門性と有力な上場企業を中心とした顧客基盤に関係している。

具体的には、(1)GRC 領域における国内有数の専業企業であり、約 100 名の専門人材を抱えていること、(2)上場企業を中心とした有力企業が顧客基盤となっていること、(3)高水準のリスク管理体制が求められる金融業、通信業、グローバル展開を行っている企業との取引拡大を目指していること、(4)市場環境の変化に対応し、対応するソリューションやプロダクトを強化、拡充しており、ワンストップサービスを提供する体制を構築していること、(5)新規顧客の開拓だけでなく、既存顧客との取引拡大による成長が実現できていること、(6)09

年の事業開始から、GRC 領域において、豊富なデータとノウハウを蓄積していること等が特色及び強みとして挙げられる。

> 事業環境

◆ 国内の GRC 市場とセキュリティ市場は拡大が見込まれている

近年、様々な社会情勢の変化により、企業を取り巻く外部環境が多様化し、事件や事故が起こることで規則の制定や強化等が行われてきている。環境の変化や規則強化の例としては、個人情報規制強化、電子決済の普及、サイバー攻撃の高度化、テレワークの普及、従来型ガバナンス体制の見直し等が挙げられる。

これらの変化により、企業は、重要なシステムの停止や、多額の復旧費用、信用失墜、取引縮小等、大きな経営問題に直結するリスクに晒されているものの、日本企業は、欧米企業に比べて、GRC やセキュリティへの対応が遅れている。この様な背景により、国内 GRC 市場や国内サイバーセキュリティ市場は拡大が見込まれている。

◆ 競合

同社は、GRC 領域における競合企業として、ソリューション部門では、国内外の大手コンサルティング会社、大手監査法人、プロダクト部門では、Oracle、SAP、IBM 等の外資系ベンダーを挙げている。しかしながら、これらの企業については、提供するサービス・製品の価格帯が同社よりも高いことや、同社の協業パートナー(元請先や仕入先)になっているケースもあることから、激しく競合する状況にはない。また、同社と同等価格帯では、単独のプロダクトでは同社と競合する国内企業は存在するが、同社の様に GRC 領域とサイバーセキュリティ領域で幅広いプロダクトを提供する会社は、現時点では見当たらないようである。

> 業績

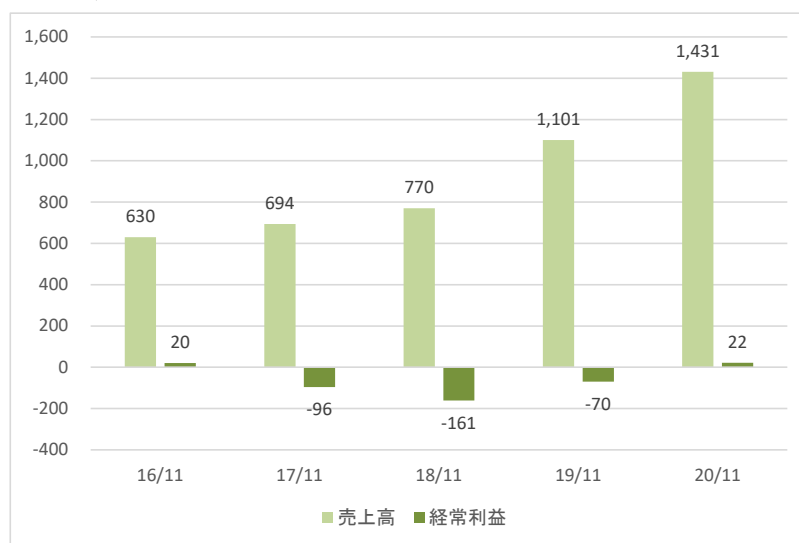
◆ 過去の業績推移

届出目論見書には、同社の設立後 12 期目にあたる 16/11 期以降の業績が記載されている。なお、16/11 期以前は、一時的な赤字を除くと、経常利益を計上していた。

同社は、16 年 11 月以降、複数のベンチャーキャピタルから資金調達し、自社プロダクトの開発と、ソリューション部門の体制強化を目指して、コンサルタントやエンジニア等の大幅増員に踏み切った。従業員数が 16/11 期末の 21 名から 19/11 期末の 73 名に急増した結果、17/11 期から 19/11 期に掛けては、増収が続く中、経常損失を計上した(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

◆ 20年11月期業績

20/11期の業績は、売上高 1,431 百万円(前期比 30.0%増)、営業利益 26 百万円(前期は 68 百万円の損失)であった(図表 7)。

【図表7】19年11月期以降の業績の推移

	内訳	19/11期		20/11期		前期比 (%)	21/11期3Q累計	
		金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)		金額 (百万円)	構成比 (%)
売上高		1,101	100.0	1,431	100.0	30.0	1,277	100.0
	ソリューション部門	1,038	94.3	1,360	95.0	31.1	1,217	95.3
	プロダクト部門	63	5.7	70	5.0	12.3	59	4.7
売上原価		873	79.3	1,091	76.2	25.0	940	73.6
	労務費	391	35.6	621	43.4	58.6	-	-
	外注費	473	43.0	467	32.6	-1.3	-	-
売上総利益		227	20.7	340	23.8	49.4	337	26.4
販売費及び一般管理費		296	26.9	313	21.9	5.9	240	18.8
	役員報酬	50	4.6	47	3.3	-6.7	-	-
	給料及び手当	95	8.7	111	7.8	17.1	-	-
	支払手数料	36	3.3	29	2.1	-19.5	-	-
営業利益		-68	-	26	1.9	-	96	7.6
経常利益		-70	-	22	1.6	-	91	7.2
当期純利益		-70	-	46	3.2	-	101	8.0

(注) 19/11期の部門別数値は、20/11期の前期比増減率に基づく推測値

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

部門別売上高については、ソリューション部門は、コンサルタントの増員やソリューションの認知度向上に伴い、前期比 31.1%増の 1,360 百万円となった。一方、プロダクト部門は、自社プロダクトの販売促進により、同 12.3%増の 70 百万円となった。

売上総利益率は、コンサルタント等の増員により売上高労務費率は悪化したものの、売上高外注費率がそれ以上に改善したため、19/11 期の 20.7%から 23.8%に上昇した。一方、販管費は、給料及び手当が増加したものの、支払手数料、役員報酬、会議費、旅費交通費、租税公課等が減少したため、前期比 5.9%の増加にとどまった。結果、営業損益は黒字に転換した。なお、20/11 期末の従業員数は、前期末比 32 名増の 105 名であった。

22 百万円の経常利益の計上に伴い、控除可能な繰越欠損金に対する繰延税金資産を計上した結果、当期純利益は 46 百万円となった。

◆ 21 年 11 月期第 3 四半期累計期間業績

21/11 期第 3 四半期累計期間の業績は、売上高 1,277 百万円、営業利益 96 百万円であった。

部門別売上高については、ソリューション部門は、コンサルタントやエンジニアの増員や既存顧客へのアップセルにより、1,217 百万円となった。一方、プロダクト部門は、新規顧客の開拓等により、59 百万円となった。

売上総利益率は、コンサルタント等の増員により売上高労務費率は悪化したものの、売上高外注費率がそれ以上に改善したため、前通期の 23.8%から 26.4%に上昇した。一方、販管費は、採用教育費の増加等により、240 百万円となった。販管費の伸びは抑制されており、販管費率は前通期の 21.9%から 18.8%に低下した。結果、営業利益率は、前通期の 1.9%から 7.6%に上昇した。なお、21 年 9 月末時点の従業員数は、前期末比 16 名増の 121 名であった。

◆ 21 年 11 月期の会社計画

21/11 期の会社計画は、売上高 1,742 百万円(前期比 21.7%増)、営業利益 128 百万円(同 380.6%増)、経常利益 102 百万円(同 356.9%増)、当期純利益 145 百万円(同 212.9%増)である。

部門別売上高は、既存顧客との取引拡大や新規顧客の開拓等により、ソリューション部門が前期比 22.3%増の 1,664 百万円、プロダクト部門が同 10.8%増の 78 百万円と見込まれている。売上総利益率は 27.2%と計画されている一方、販管費は 344 百万円(前期比 9.8%増)と見込まれている。

営業外費用については、株式公開費用 19 百万円が見込まれている。一方、特別損益の発生は見込まれていない。また、将来の課税所得を合理的に見積もり、控除可能な繰越欠損金に係る繰延税金資産を算出し、法人税等調整額の計上を見込んでいる。

> 経営課題/リスク**◆ 優秀な人材の確保と育成が経営課題**

同社は、事業の規模や領域の拡大には人材が最も重要な経営資源であると考えており、優秀な人材の確保と育成を経営課題としている。積極的な採用活動や人事評価制度の整備、研修等を通じて課題に対処する方針である。

◆ GRC とセキュリティという企業活動の「守り」への特化について

同社が特化している GRC とセキュリティの領域は、企業にとって収益を生み出す「攻め」の活動ではなく、損失を被るリスクを軽減する「守り」の活動に該当する。そのため、今後、経済環境やその他の要因により、GRC やセキュリティ領域に対する需要が低減した場合、同社の財政状態や業績に影響を与える可能性がある。

◆ 税務上の繰越欠損金について

同社には上場時点で税務上の繰越欠損金が存在するため、法人税等が軽減されている。繰越欠損金が解消した場合や繰越期間が満了した場合は、法人税等の税金負担が発生することに注意が必要である。

◆ ベンチャーキャピタル等の株式売却リスク

ベンチャーキャピタル及びベンチャーキャピタルが組成した投資事業組合(以下、ベンチャーキャピタル等)は、21年10月14日時点で同社の議決権の29.9%を保有していたが、公募増資や売出しを実施した上場時点でも同社株式の13.1%を保有している。今後、一定の条件を満たした場合、ベンチャーキャピタル等が同社株式の全部、または、一部を売却する可能性があり、その際は同社の株価に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 無配が当面続く可能性

同社は、現時点において自社が成長過程にあるという認識の下、財務体質の強化と事業拡大のための投資を優先しているため、設立以来、配当を実施していない。将来的には株主への利益還元を検討する方針であるとしているものの、無配が当面続く可能性には注意が必要である。

【 図表 8 】 財務諸表

損益計算書	2019/11		2020/11		2021/11 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,101	100.0	1,431	100.0	1,277	100.0
売上原価	873	79.3	1,091	76.2	940	73.6
売上総利益	227	20.7	340	23.8	337	26.4
販売費及び一般管理費	296	26.9	313	21.9	240	18.8
営業利益	-68	-	26	1.9	96	7.6
営業外収益	0	-	0	-	0	-
営業外費用	2	-	4	-	5	-
経常利益	-70	-	22	1.6	91	7.2
税引前当期（四半期）純利益	-70	-	22	1.6	91	7.2
当期（四半期）純利益	-70	-	46	3.2	101	8.0

貸借対照表	2019/11		2020/11		2021/11 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	443	91.4	540	90.2	678	90.1
現金及び預金	277	57.2	254	42.4	418	55.5
売上債権	136	28.2	250	41.8	229	30.5
固定資産	41	8.6	58	9.8	74	9.9
有形固定資産	5	1.2	5	0.9	11	1.5
無形固定資産	18	3.8	12	2.1	8	1.1
投資その他の資産	17	3.7	40	6.8	55	7.3
総資産	485	100.0	599	100.0	753	100.0
流動負債	266	54.9	328	54.8	332	44.2
買入債務	49	10.2	61	10.2	39	5.3
短期借入金	-	-	-	-	50	6.6
1年内返済予定の長期借入金	62	12.9	70	11.8	72	9.6
固定負債	154	31.9	160	26.7	207	27.6
長期借入金	150	30.9	156	26.1	201	26.8
純資産	64	13.3	110	18.5	212	28.3
自己資本	64	13.3	110	18.5	212	28.2

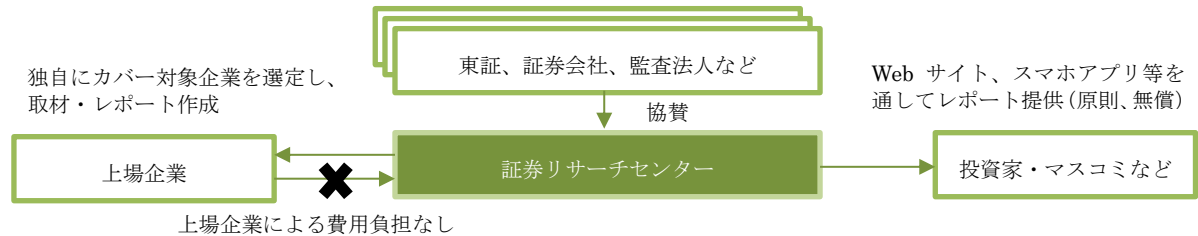
キャッシュ・フロー計算書	2019/11	2020/11
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-35	-37
減価償却費	6	6
投資キャッシュ・フロー	-2	0
財務キャッシュ・フロー	158	14
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	120	-23
現金及び現金同等物の期末残高	277	254

(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
有限責任監査法人トーマツ
日本証券業協会
監査法人 A&A パートナース

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
三優監査法人
日本証券アナリスト協会
宝印刷株式会社

大和証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
太陽有限責任監査法人
エイチ・エス証券株式会社
株式会社プロネクサス

野村證券株式会社
株式会社 ICMG
株式会社 SBI 証券
いちよし証券株式会社

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。