

ホリスティック企業レポート ノバック

5079 東証二部

新規上場会社紹介レポート
2022年4月1日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



兵庫県姫路市に本社、東京都港区に東京本店と東西に司令塔を置く建設会社 土木工事、建築工事とも元請比率は 100%

アナリスト: 高木 伸行

+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

【5079 ノバック 業種: 建設業】

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)
2020/4	27,613	-9.6	1,795	-32.7	1,821	-32.3	1,219	-32.8	265.2	2,691.5	15.0
2021/4	30,551	10.6	2,673	48.9	2,504	37.5	1,712	40.4	372.5	3,051.5	20.0
2022/4 予	32,923	7.8	2,718	1.7	2,662	6.3	1,937	13.1	417.6	-	100.0

(注) 1. 単体ベース。2022年4月期は会社予想

2. 2022年4月期EPSは公募株式数(480千株)を含む予定期中平均株式数で算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	2,511円(2022年3月31日)	本店所在地 兵庫県姫路市
発行済株式総数	5,130,000株	設立年月日 1965年4月28日
時価総額	12,881百万円	代表者 立花 充
上場初値	2,630円(2022年3月31日)	従業員数 289人(2022年1月)
公募・売出価格	3,000円	事業年度 5月1日~翌年4月30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
		【主幹事証券会社】 東海東京証券
		【監査人】 有限責任 あずさ監査法人

> 事業内容

◆ 元請比率 100%の建設会社

ノバック(以下、同社)は、土木工事と建築工事を行う建設会社である。姫路市に本社、東京都港区に東京本店を置き、福岡市、広島市、高松市、大阪市、京都市、名古屋市、仙台市に支店を、盛岡市と和歌山県田辺市に営業所を展開している。

土木工事業は21/4期の売上高の42.4%、建築工事は同じく57.6%を占めている。また、「その他」として不動産賃貸事業を行っているが、21/4期の売上高は12百万円とわずかである(図表1)。

【図表1】セグメント別業績

報告セグメント	20/4期		21/4期		22/4期3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高						
土木工事業	11,980	43.4	12,940	42.4	11,569	43.7
建築工事業	15,620	56.6	17,599	57.6	14,877	56.2
その他	12	0.0	12	0.0	8	0.0
合計	27,613	100.0	30,551	100.0	26,456	100.0
セグメント利益						
土木工事業	1,168	9.7	1,784	13.8	1,538	13.3
建築工事業	621	4.0	882	5.0	1,093	7.3
その他	5	-	6	-	4	-
合計	1,795	6.5	2,673	8.7	2,637	10.0

(注) 単体ベース。セグメント利益の各比率はそれぞれの売上高に対する比率(セグメント利益率)

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

(注 1)元請負の特定建設業者が当該工事を施工するために締結した下請契約の請負代金総額が4,000万円以上(建築一式工事は6,000万円以上)になる場合に当該工事現場に専任で配置される、施工の技術上の管理をつかさどる技術者

土木工事業は官公庁からの、建築工事業は民間からの受注比率が高いが、21/4期の完成工事高の45.3%が官公庁向け、54.7%が民間向けとなっている。

土木工事、建築工事とも過去5期間の50百万円以上の工事について、元請比率は100%である。また従業員に占める監理技術者^{注1}資格者証の保有者の割合も52.9%(21年末)と高い水準にある。

なお、事業を進めてゆくうえで外注先の確保が重要となるが、同社は約70社の協力先を持ち、さらに末端まで含めると約1,000社の外注先がある。上場時に調達する資金の使途として、外注先への支払手形のサイト短縮に伴う運転資金や協力先に支払う資材仕入れの資金に充当する予定であり、取引条件の改善を通じて外注先との関係はさらに強化されるものと思われる。

◆ 土木工事業

土木工事業では、高速道路の新設及び橋梁下部工事、河川工事、洪水対策のシールド工事、道路整備工事といった社会インフラの建設工事を手掛けている。

元請として、年間15件ほどの工事を受注している。また、他社の官公需比率が6割～7割程度であるのに対して、同社の完成工事高のほぼすべてが官公庁工事である(図表2)。主要顧客は国土交通省や西日本高速道路などの高速道路会社(以下、高速道路会社をNEXCOと呼ぶ)などで、22/4期第3四半期累計期間の土木工事業の完成工事高の34.1%がNEXCO西日本向け、32.2%が国土交通省向けである。

【図表2】土木工事業の官民別完成工事高内訳

土木工事業	20/4期		21/4期		22/4期3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
官公庁	11,972	99.9	12,940	100.0	11,567	100.0
民間	8	0.1	-	-	2	0.0
合計	11,980	100.0	12,940	100.0	11,569	100.0

(注) 単体ベース

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

工事受注方法は競争入札が基本となるが、施工能力や技術力も評価の対象となり、単に価格だけによる競争ではないことから、建築工事に比べ高い利益率を確保できている。また、工事の性格上、自然を対象としているため、当社想定していなかった工事や設計変更が追加的に発生することが通常で、工事額が増額されるとともに確保できる利益額も増加する。このため、同社は官公庁向け土木工事に注力している。

(注2)過去2カ年度に完成した土木工事の工事評定結果をもとに、当該工事を受注した各企業の工事成績評定点の平均点を算出し、工事成績評定の平均点が80点以上かつ、工事成績優秀認定企業としてふさわしい企業

同社の技術力や工事品質は、主要顧客から高く評価されている。国土交通省近畿地方整備局工事において同社は工事成績優秀企業^{注2}に14年度から8年連続で認定されており、このような先は評価対象企業4,360社の0.1%程度を占めるに過ぎない。また、NEXCO3社からは競争参加資格審査について土木工事、建築工事ともAランクに認定されている。さらに監理技術者資格の保有者数も上述したように多い。

◆ 建築工事業

同社の建築工事業はマンション工事、物流倉庫、福祉・医療施設、高速道路のサービスエリア休憩施設などの建設工事を行っている。新築工事に加えて、地震などの自然災害対策や長命化を目的とした学校などの耐震補強や修繕工事、及び他の既設建物の改修工事も行っている。

土木工事と同様に建築工事でも同社の元請比率は100%となっている。また、21/4期の完成工事高の94.9%が民間から、5.1%が官公庁からの受注によるものである(図表3)。

建築工事業では年間15件ほどを受注しているが、受注の約3分の2がマンション工事で、主に首都圏、中部圏、関西圏の工事物件を受注している。同社の主要顧客にはプレサンスコーポレーション(3254 東証一部)、穴吹興産(8928 東証一部)、日鉄興和不動産、東急不動産、タカラレーベン(8897 東証一部)といったマンション供給戸数上位企業が名を連ねている。特に21年のマンション供給戸数が業界3位のプレサンスコーポレーションや第8位の穴吹興産は年に1~2棟程度を同社に発注するリピーターでもある。また、近畿圏に強い和田興産(8931 東証二部)もレポート発注企業である。

【図表3】建築工事業の官民別完成工事高内訳

建築工事業	20/4期		21/4期		22/4期3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
官公庁	813	5.2	904	5.1	834	5.6
民間	14,807	94.8	16,694	94.9	14,043	94.4
合計	15,620	100.0	17,599	100.0	14,877	100.0

(注) 単体ベース

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 費用構造~高い比率を占める外注関連費用

21/4期の完成工事高及び費用については、殆どすべてが工事進行基準により計上されている。なお、22/4期より新収益認識基準を適用しているが、同社によれば、会計方針の変更による影響はないとのことである。

21/4 期は例年よりも利益率の高い工事案件が多い点には留意が必要だが、主な費用を見てみると、外注費関連が完成工事原価の 72.7%(完成工事高に対する比率は 63.2%)を占めている。下請けを活用しながら事業を進めている同社の特徴が表れている。続いて材料費が 15.0%(同 13.1%)を占めている。販売費及び一般管理費(以下、販管費)については人件費が販管費の約半分を占めており、続いて保険料が高い比率を占めている(図表 4)。なお、保険は役員を対象としたものであり、現在は解約を進めている。

【 図表 4 】 完成工事原価/販売費及び一般管理費の内訳

	21/4期		
	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
完成工事高	30,539	100.0	10.6
完成工事原価	26,556	87.0	8.6
材料費	3,988	13.1	20.2
労務外注費	233	0.8	-21.8
外注費	19,068	62.4	10.7
経費 (人件費)	1,624	5.3	-4.4
経費 (除く人件費)	1,640	5.4	-13.9
完成工事総利益	3,983	13.0	26.1
販売費及び一般管理費	1,315	4.3	-3.8
人件費	648	2.1	-9.5
保険料	185	0.6	0.5
その他	481	1.6	3.0
営業利益	2,673	8.8	48.9

(注) 単体ベース。販売費及び一般管理費並びに営業利益には不動産賃貸事業に関連するものを含む。百万円未満を切り捨て表示のため、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

> 特色・強み

◆ 高い技術力

安定した受注を獲得している NEXCO 各社による競争参加資格審査において、同社は土木工事、建築工事で A 等級にランクされている。さらに、国土交通省近畿地方整備局により、8 年連続で工事成績優秀企業賞を受けており、工事品質は高い。

また、国土交通省の入札への参加資格審査では、すべての地方整備局で、一般土木に関して B 等級にランクされ、経営状態や技術力、社会性などが評価され、入札参加資格を確保している。なお、B 等級は A 等級に次ぐ評価ということではなく、等級ごとに入札できる範囲(金額)が定められており、同社がターゲットとする工事規模を受注する資格が B 等級に該当することである。

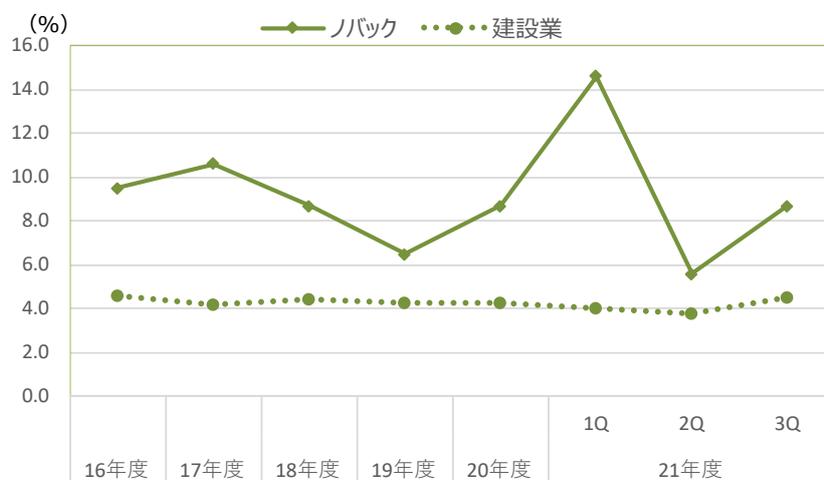
◆ 高い利益率

同社の営業利益率は 21/4 期で 8.7%であり、建設業界では高い水準にある(図表 5)。また、大手ゼネコンと比べても遜色ない。元請比率が 100%であることから、採算を維持しやすいことに加えて、積算能力の高さや工程管理を自社で完結できる点が高い利益率の背景となっている。また適正利益を確保し易い官公庁工事比率が土木工事業では 100%、あるいはそれに近い水準である点も高い利益率の背景と言える。

また、同社は受注金額が 10 億円～30 億円程度の工事をターゲットとしている。中小建設会社にとっては規模が大きい一方で、大手建設会社にとっては規模が小さく、相対的に競争が緩やかな規模感の工事に特化している点も高利益率確保につながっているものと思われる。

なお、同社の特色のひとつとして、黒字経営を 50 年以上続けている点が挙げられるが、上記のような採算の良い案件に焦点を当てていることと、土地を手当てしての建設プランの売り込みといったことを行わず、受注型に徹していることがその背景にあるものと思われる。

【 図表 5 】 営業利益率推移



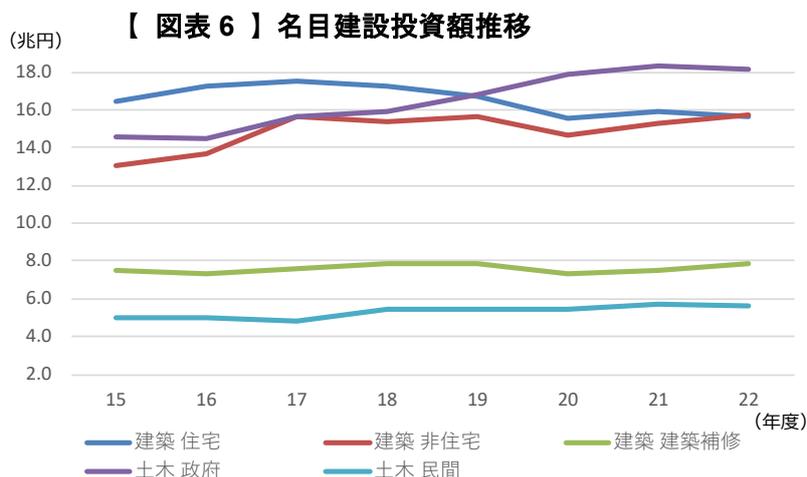
(注) ノバックの営業利益率は単体ベース
 (出所) ヒアリング、届出目論見書、新規上場申請のための四半期報告書、法人企業統計調査を基に証券リサーチセンター作成

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

> 事業環境

◆ 22年度は横這いが予想される建設投資

建設経済研究所と経済調査会 経済調査研究所が公表した「建設経済モデルによる建設投資の見通し」(2022年1月)によれば、建設投資全体では、21年度は前年度比3.2%増、22年度は同0.3%増と予測されている(図表6)。



(注) 19年度、20年度は見込み。21年度、22年度は見通し

(出所) 建設経済研究所、経済調査会経済調査研究所「建設経済モデルによる建設投資の見通し」(2022年1月)を基に証券リサーチセンター作成

同社の利益への影響が大きい土木(政府)は、21年度は前年度比2.5%増、22年度は同1.0%減と予想されている。住宅(民間)は、コロナ禍での減少傾向が下げ止まり、足元ではコロナ前の水準に戻りつつあるほか、政府の住宅取得関連支援策の一部が延長されたことから、21年度は同2.5%増、22年度は21年度の回復の勢いが一服することから同2.1%減と予想されている。

22年度は住宅(民間)、土木(政府)が減少する見通しであるのに対して、建築補修が政府・民間共に増加見通しであることや、非住宅(民間)が堅調に推移するという見通しのもと、建設投資全体では21年度とほぼ同水準で推移すると予測されている

◆ 老朽化する社会インフラ

社会インフラは高度経済成長期に整備されたものが多く、今後急速に老朽化することが予想されている(図表7)。事後保全ではなく予防保全の重要性が認識されており、社会インフラの維持管理、更新に向けての動きは今後活発化してゆくことが見込まれている。

【 図表 7 】 老朽化が予想される社会インフラ

施設	対象数	18年3月	23年3月	33年3月
道路橋 (橋長2m以上) 注1	約73万橋	約25%	約39%	約63%
トンネル 注2	約1万1千本	約20%	約27%	約42%
河川管理施設 (水門等) 注3	約1万施設	約32%	約42%	約62%
下水道管きよ 注4	約47万km	約4%	約8%	約21%
港湾岸壁 (水深4.5m以深) 注5	約5千施設	約17%	約32%	約58%

- (注) 1. 建設年度不明の約 23 万橋は除外
 2. 建設年度不明トンネルの約 400 本は除外
 3. 国管理の施設のみ。建設年度が不明な約 100 施設を含む
 4. 建設年度が不明な約 2 万 km を含む
 5. 建設年度不明岩壁の約 100 施設は除外
 (出所) 国土交通省資料を基に証券リサーチセンター作成

◆ 建設業界の抱える課題

建設業界は就業人口の減少と働き方改革の実施により将来的にも人手不足の状態は避けられない状況にあり、労働生産性を高めることが重要な課題となっている。

建設業界の就業者数はピークである 685 万人(97 年平均)から 22 年 1 月時点では 475 万人にまで減少している。さらに年齢構成をしてみると就業者数の 3 分の 1 以上が 55 歳以上であり、将来的にも就業人口が減少してゆく見込みである。

また、働き方改革関連法により 24 年 4 月以降、建設業にも労働時間の上限規制が適用される。建設業界における労働時間や出勤日数は全産業平均を大きく上回っている、24 年 4 月からは災害の復旧・復興を目的としない限り、時間外労働が制限され、週休 2 日工事も増加する見通しである。このような状況下、建設業界では生産性の向上に向けての ICT の活用は必須となる。

> 業績

◆ 過去の業績推移

過去5期間を見ると、建築工事業の売上高は景気や社会情勢の影響を受けやすく変動が大きいですが、土木工事業の売上高は堅調に推移しており、業績が大きく下方に振れるのを抑制していると言える(図表8)。

18/4期は、東京オリンピック・パラリンピックに向けて建設需要が好調であったことに加え、建築工事業で新名神高速道路の宝塚サービスエリアの休憩施設新築工事という大型案件があり、9.6%増収、22.7%営業増益となった。19/4期は前年度の利益水準が非常に高かった反動で、3.0%増収であったにも拘らず、15.3%営業減益となった。前期比増収となったのが、相対的に利益率の低い建築工事業の貢献によるものであり、売上構成の悪化が営業利益率の低下をもたらした。ただし、営業利益率 8.7%は同社の実績からすると比較的高い水準である。

【図表8】業績推移

	17/4期	18/4期	19/4期	20/4期	21/4期	22/4期3Q
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
売上高	27,070	29,667	30,561	27,613	30,551	26,456
土木工事業	10,356	11,960	11,974	11,980	12,940	11,569
売上構成比 (%)	38.3	40.3	39.2	43.4	42.4	43.7
建築工事業	16,702	17,692	18,573	15,620	17,599	14,877
売上構成比 (%)	61.7	59.6	60.8	56.6	57.6	56.2
その他	12	15	12	12	12	8
営業利益	2,568	3,152	2,669	1,795	2,673	2,637
営業利益率 (%)	9.5	10.6	8.7	6.5	8.7	10.0
経常利益 (百万円)	2,607	3,056	2,688	1,821	2,504	2,629
経常利益率 (%)	9.6	10.3	8.8	6.6	8.2	9.9

(注) 単体ベース。22/4期3Qは第3四半期累計期間

(出所) ヒアリング、届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 21年4月期業績

21/4期業績は、売上高 30,551 百万円(前期比 10.6%増)、営業利益 2,673 百万円(同 48.9%増)、経常利益 2,504 百万円(同 37.5%増)、当期純利益 1,712 百万円(同 40.4%増)である。受注高は 31,673 百万円(同 3.7%増)であった。

土木工事業の売上高が前期比 8.0%増の 12,940 百万円となり、セグメント利益は同 52.7%増と大幅に増加した。建築工事業も同 12.7%増収と好調でセグメント利益は同 42.0%増となった。その他のセグメント利益も含めた、営業利益率は同 2.2%ポイント改善した。

営業外収支は 20/4期の 26 百万円の黒字から、21/4期は 169 百万円の赤字となっている。3年毎の更新期にあたったためコミットメントフィー 144 百万円を計上したことや姫路市の新型コロナウイルス感染症対策事業への寄付金 30 百万円の支出が目立った。

◆ 22年4月期第3四半期累計期間業績

22/4 期第 3 四半期累計期間の業績は、売上高 26,456 百万円、営業利益 2,637 百万円、経常利益 2,629 百万円、四半期純利益 1,797 百万円となった。

売上内訳は土木工事業 11,569 百万円、建築工事業 14,877 百万円、その他 8 百万円であった。土木工事業の売上構成比は 21/4 期通期実績に比べて上昇している。また、21/4 期通期に比べて、土木工事業のセグメント利益率は 0.5%ポイント低下した一方で、建築工事業は 2.3%ポイント改善した。

◆ 22年4月期の会社計画

22/4 期の会社計画は、売上高 32,923 百万円(前期比 7.8%増)、営業利益 2,718 百万円(同 1.7%増)、経常利益 2,662 百万円(同 6.3%増)、当期純利益 1,937 百万円(同 13.1%増)である。この計画は第 3 四半期までの実績に第 4 四半期の予測数値を合算したものである。

土木工事業の売上高は前期比 6.2%増の 13,740 百万円と計画している。第 3 四半期までは高速道路工事や橋梁工事などの進捗が高かったことにより売上高は高い水準にあったが、第 4 四半期は手持高の減少により前年同期の水準を下回ると想定している。

建築工事業の売上高は、第 3 四半期累計期間は前期からの繰越工事高が高い水準であったこと、その工事進捗が順調であり前期比 11.8%増と好調であった。通期の売上高については前期比 8.9%増の 19,171 百万円を見込んでいる。

その他の売上高は 12 百万円を見込んでいる。

売上原価については、前期比 8.4%増の 28,791 百万円、売上原価率は同 0.5%ポイント悪化の 87.4%を計画している。土木工事業は売上原価率の悪化を、建築工事業は若干の改善を同社は見込んでいる。販管費については同 7.4%増の 1,412 百万円、営業利益は同 1.7%増の 2,718 百万円を計画している。

営業外損益については、56 百万円の赤字を見込んでいるが、前期の 169 百万円の赤字から改善する見通しである。前期にあった 3 年毎の更新時に発生するコミットメントラインアレンジメントフィーや姫路市への寄付金がなくなるのが改善の背景にある。以上から、経常利益は前期比 6.3%増の 2,662 百万円を計画している。

◆ 成長戦略

同社は中長期的な成長に向けて、1) 地域・商圏拡大、2) 新分野の拡大、3) ICT 技術の活用を戦略に据えている。

地域・商圏拡大については、建築分野において市場規模が大きく、成長性の高い首都圏での拡大を図る方針である。また、全国でもマンション化率の伸びが高い福岡県をはじめとして建築着工床面積シェアが3大都市圏に次ぐ九州・沖縄において、デベロッパーと歩調を合わせながら、案件を獲得して行く考えである。

新分野としては、建造物の長命化や建築補修（改装・改修）に注力する方針である。建設後 50 年以上経過する社会インフラや築 40 年超のマンションの増加を睨んで、安全対策の上からも需要の拡大が見込める分野へ注力する構えである。

地域・商圏拡大や新分野への取組拡大にむけては、M&A の活用も視野に入れている。また、事業拡大に向けては監理技術者の拡充が必須となるが、今後 5 年程度をかけて有資格者の比率を 21 年末の 52.9%から 60%を超える水準に引き上げたいとしている。

(注3) Construction Information Modeling / Management の略。土木工事において 3 次元のデータ(3 次元モデル)と各種のデータを結びつけて活用すること

ICT 技術の活用は、就労者の減少や高齢化、生産性の低さや、働き方改革といった建設業界が抱える課題を解決するために必要であり、紙媒体から電子媒体での情報共有・管理、CIM^{注3}の活用や、ドローン技術の活用による調査・測量といった施工の効率化や省力化を促進する意向である。

> 経営課題/リスク**◆ 人材の確保**

建設業界では建設技術者や技術労働者の高齢化が進み、人員の確保の重要性が高い。今回の上場を機に知名度の向上につなげ、技術者をはじめとする人材の確保につなげたいとしている。

◆ 労務単価及び資材価格の上昇

ロシアとウクライナの紛争により原油価格は高騰を続けており、日本の GDP を押し下げる方向に働いている。マクロ環境の悪化、及び人材不足による労務単価や原油価格などの天然資源の市況上昇に端を発する鋼材やセメントといった建設資材価格の高騰により建設投資時期の延期につながったり、建設資材価格の上昇分を請負金額に反映させることが困難な場合、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 取引先の信用リスク

1 件当たりの請負金額が多額であり、支払条件によっては工事代金の回収に期間を要する場合がある。発注者、協力会社、共同施工会社といった取引先で信用不安が顕在化し、資金が回収不能になったり、工期が遅延したりした場合には同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 施工物の瑕疵

同社は品質管理には万全を期しているが、施工物に重大な瑕疵(契約不適合責任)があった場合には同社の業績に影響を及ぼす可能性がある点には留意が必要である。

◆ 外壁タイル剥離に係るクレーム発生リスク

建物の外壁タイルに剥離が生じたとして建物の所有者が施工者に対して不法行為に基づく損害金の支払いを求める訴訟は建築関係訴訟の中で多く見られる。外壁タイルの剥離現象の発生原因を解明するのは困難でありクレームの発生や訴訟を提起された場合には、同社の施工に起因する剥離ではなかったとしても、風評への影響や経済的な負担などが発生し、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。なお、同社が訴訟中の事案は1件である。

【 図表 9 】 財務諸表

損益計算書	2020/4		2021/4		2022/4 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	27,613	100.0	30,551	100.0	26,456	100.0
売上原価	24,449	88.5	26,562	86.9	22,770	86.1
売上総利益	3,163	11.5	3,989	13.1	3,685	13.9
販売費及び一般管理費	1,367	5.0	1,315	4.3	1,048	4.0
営業利益	1,795	6.5	2,673	8.7	2,637	10.0
営業外収益	59	-	37	-	9	-
営業外費用	33	-	206	-	17	-
経常利益	1,821	6.6	2,504	4.0	2,629	9.9
税引前当期(四半期)純利益	1,820	6.6	2,499	8.2	2,619	9.9
当期(四半期)純利益	1,219	4.4	1,712	5.6	1,797	6.8

貸借対照表	2020/4		2021/4		2022/4 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	20,605	94.1	21,846	94.5	26,560	95.5
現金預金	3,569	16.3	9,122	39.4	4,769	17.2
売上債権	13,704	62.6	9,842	42.6	21,108	75.9
棚卸資産	1,476	6.7	2,053	8.9	198	0.7
固定資産	1,290	5.9	1,279	5.5	1,246	4.5
有形固定資産	511	2.3	522	2.3	490	1.8
無形固定資産	64	0.3	87	0.4	81	0.3
投資その他の資産	713	3.3	669	2.9	674	2.4
総資産	21,896	100.0	23,126	100.0	27,806	100.0
流動負債	9,332	42.6	8,895	38.5	11,847	42.6
仕入債務	6,916	31.6	6,378	27.6	7,311	26.3
短期借入金	-	-	-	-	2,100	7.6
固定負債	188	0.9	200	0.9	213	0.8
純資産	12,375	56.5	14,030	60.7	15,746	56.6
自己資本	12,375	56.5	14,030	60.7	15,746	56.6

キャッシュ・フロー計算書	2020/4	2021/4
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-9,160	5,723
減価償却費	23	44
投資キャッシュ・フロー	-104	-89
財務キャッシュ・フロー	-104	-81
配当金の支払額	-92	-68
現金及び現金同等物の増減額	-9,369	5,552
現金及び現金同等物の期末残高	3,519	9,072

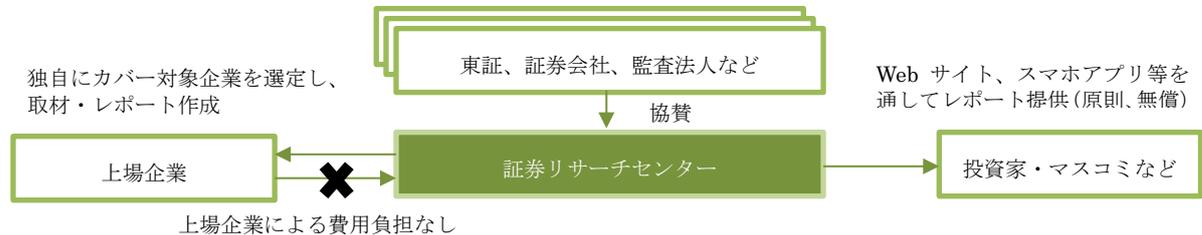
(注) 単体ベース

(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

S M B 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
エイチ・エス証券株式会社
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 S B I 証券
いちよし証券株式会社
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 I C M G
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。