

ホリスティック企業レポート

マイクロ波化学

9227 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2022年6月28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 20220627

マイクロ波プロセスを化学品の製造プロセスに応用する事業を展開 新規案件数の拡大及び既存案件のステージアップによる成長を目指す

アナリスト: 阪東 広太郎

+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

【9227 マイクロ波化学 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)
2021/3	458	-56.5	-348	-	-355	-	-1,036	-	-414.6	-1,534.5	0.0
2022/3	860	87.9	-87	-	-98	-	-110	-	-43.6	46.5	0.0
2023/3 予	1,113	31.7	67	-	30	-	45	-	3.1	-	0.0

(注) 1. 単体ベース

2. 2023/3期の予想は会社予想

3. 普通株式について、2022年4月1日付で1:100の株式分割を実施。1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	750円(2022年6月27日)	本店所在地	大阪府大阪市	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	15,143,400株	設立年月日	2007年8月15日	S M B C 日興証券
時価総額	11,358百万円	代表者	吉野 巖	【監査人】
上場初値	550円(2022年6月24日)	従業員数	55人(2022年4月末)	太陽有限責任監査法人
公募・売出価格	605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	事業年度末日から3カ月以内	

> 事業内容

◆ マイクロ波プロセスを化学品製造プロセスに応用する事業を展開

マイクロ波化学(以下、同社)は、化学品メーカーに対して、顧客課題に応じたマイクロ波プロセスに関する研究開発からエンジニアリング・製造支援までワンストップで提供するマイクロ波化学関連事業を展開している。

注1) 伝熱

熱エネルギーが空間のある場所から別の場所に、物質によって移動する現象

伝統的なモノづくりの方法においては、エネルギー伝達手段として、伝熱^{注1}プロセスが用いられている。ガス、熱媒、蒸気といった熱エネルギーを空間のある場所から対象物質に移動させることによって、反応を起こそうとするプロセスである。伝熱プロセスでは、エネルギー伝達が外部からの間接的なものとなり、全体を加熱するためにエネルギーロスが生じる。また、大規模生産をしようとすると、対象物質へのエネルギー伝達が不均一になるため、収率低下、品質劣化が生じる。

一方、マイクロ波プロセスでは、エネルギー伝達の方法が全く異なる。マイクロ波は波長約 1mm から 1m の電界と磁界が直行した電磁波である。マイクロ波は、特定の物質に内部から直接かつ選択的にエネルギーを伝達することができるため、媒介を介したエネルギー伝達が不要になり、必要最小限のエネルギーしか要さない。また、目的とする物質のみが共鳴する周波数のマイクロ波を照射することで、均一にエネルギーを伝達できるため、ムダ・ムラを排除し高収率・高品質を達成することができる。

マイクロ波の化学への適用は、1980 年代の電子レンジの改造ラボ装置からスタートした。現在に至るまで、有機合成を始めとした各種の化学反応において、反応時間短縮、高収率、素材の性能向上などの効果がラボスケール

で報告されてきた。しかし、2000 年代に入っても化学プロセスとして大型産業化された事例はなく、「化学反応においては、マイクロ波を制御することが困難であり、産業利用は不可能」という見解が化学業界の常識となっていた。

同社は、14 年に大阪にて、世界初の大規模マイクロ波化学工場である「M3K」を完成させ、消防法等の各種法令にも対応し、新聞用インキ原料である脂肪酸ブチルエステルの商業出荷を開始した。

◆ 提供ソリューション

化学品の製造プロセスへのマイクロ波プロセスの応用は黎明期にあり、顧客も研究開発段階にある場合が大半のため、同社は顧客の研究開発から商業化までを複数のフェーズを分けて、段階的にソリューションを提供している。このため、同社は、顧客の課題解決を目指す研究開発会社としての側面と、マイクロ波プロセスを設計して反応器^{注2}を納入するエンジニアリング会社的な側面を併せもっている。

注2) 反応器

化学反応を起こさせる装置。リアクター、反応炉とも言う

注3) POC

Proof of Conceptの略称。新しい概念・アイデアを実際の開発に移す前に、実現可能性や効果を検証する工程のこと

同社は、研究開発及びエンジニアリング・製造支援のソリューションを4つのフェーズに分けて提供している。4つのフェーズは、フェーズ1のラボ開発・POC^{注3}、フェーズ2の実証開発、フェーズ3の実機導入(装置販売)、フェーズ4の製造支援で構成される。22/3期におけるフェーズ別の売上高構成比は、フェーズ1が36.0%、フェーズ2が37.2%、フェーズ3が3.5%、フェーズ4が23.3%である(図表1)。

【図表1】フェーズ別の売上高

フェーズ	2021/3期			2022/3期		
	販売高	構成比	前期比	販売高	構成比	前期比
	(千円)	(%)	(%)	(千円)	(%)	(%)
フェーズ1	211,925	46.3	-20.7	309,950	36.0	46.3
フェーズ2	246,101	53.7	32.9	320,460	37.2	30.2
フェーズ3	-	-	-	30,000	3.5	-
フェーズ4	-	-	-	200,100	23.3	-
合計	458,026	100.0	-56.5	860,510	100.0	87.9

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

フェーズ1のラボ開発・POCでは、顧客の課題に合わせたソリューションの検証やマイクロ波を用いた反応系のデザインを行っている。期間は約3カ月である。同社からは研究者を中心に3名程度アサインされる。顧客はフェーズ1の結果を踏まえてフェーズ2の実証開発への移行可否を判断する。22/3期におけるフェーズ1からフェーズ2への移行率は約5割であった。

注4) ベンチ機

パイロット機に先立ち、必要な設計データ収集のために試験的に組み立てる、ラボで行う研究とパイロット機を用いた試験の中間の位置付けの試験で使われるプラント

注5) パイロット機

実機設計に先立ち、必要な設計データ収集のために試験的に組み立てる、ほぼ実機と同様の機能を持つ、試験段階と実用の段階との中間の位置付けとなるプラント

注6) バックグラウンドIP

もともと自社が補修する知的財産

フェーズ 2 の実証開発では、実機を想定してベンチ機^{注4}パイロット機^{注5}を用いた実証開発を行っている。具体的には主に、反応器のデザインや実機導入に向けた経済性を検証している。期間は1年から2年程度である。

フェーズ 3 の実機導入(装置販売)では、同社が実機を設計・製作し、顧客に納入する。期間は3年から10年程度と顧客・案件によって大きく異なる。

フェーズ 4 の製造支援では、多くの顧客がマイクロ波設備の使用経験が無いため、同社が生産技術部員を派遣して設備の立ち上げから製造やメンテナンスを支援する。

◆ 収益モデル

フェーズ 1 及び 2 では、共同開発費や実証機の設計費という形で収益を計上している。フェーズ 1 の案件単価は10百万円程度であり、フェーズ 2 の案件単価は中小型案件で10百万円から100百万円、大型案件で100百万円から1,000百万円程度である。

フェーズ 3 では、実機の設計・製作に関わるプロジェクトマネジメントフィーや設計費を計上している。フェーズ 3 の案件単価は小型案件で200百万円から300百万円程度、大型案件で500百万円から1,000百万円程度である。

フェーズ 4 では、顧客がマイクロ波プロセスを導入することによって実現できたコスト削減や付加価値向上などの価値の一部及び同社が所有するバックグラウンド IP^{注6} 利用料としてライセンス収入を、一時金やロイヤリティという形で計上している。同社はフェーズ 4 について、ライセンス収入に関する継続収益の計上を目指しているが、22/3 期末時点で継続収益を計上した実績は無い。ライセンス収入の一時金の実績値は200百万円から600百万円程度である。

同社は顧客にとって研究開発の段階であるフェーズ 1 及び 2 においても粗利段階で黒字を確保している。粗利率はライセンス収入が中心かつ必要な人員も少ないフェーズ 4 がもっとも高く、フェーズ 1 が次に高い。フェーズ 2 及び 3 では、設備費がかかることもあり、相対的に粗利率は低くなるようである。

◆ 顧客構成・獲得経路

同社の顧客は国内の大手化学品メーカーが大半を占めており、同社の売上高は少数の顧客に偏る傾向がある(図表 2)。また、フェーズ 4 の一時金収入やフェーズ 3 における実機導入、フェーズ 2 の大型案件の有無によって、売上高構成比が上位の顧客が入れ替わる。20/3 期にはペプチスター(大阪府摂津市)へのペプチド合成装置の納入によって、ペプチスター向け

が売上高の 57.0%を占め、22/3 期においては、同社が 50%、太陽化学(2902 名証メイン)が 50%出資するティエムティ(三重県四日市市)のショ糖エステルの出荷開始に向けたライセンス収入の一時金 200 百万円が同じく 29.6%を占めた。22/3 期に売上高の 25.0%を占めた三菱ケミカル(東京都千代田区)には自動車のボディに使用されるアクリル樹脂分解、24.9%を占めた三井化学(4183 東証プライム)には廃プラスチックの分解等に関するソリューションを提供している。

【 図表 2 】 主要相手先別販売高

相手先	2020/3期		2021/3期		2022/3期	
	販売高	構成比	販売高	構成比	販売高	構成比
	(千円)	(%)	(千円)	(%)	(千円)	(%)
三菱ケミカル	-	-	48,000	10.5	215,432	25.0
ティエムティ	-	-	-	-	200,000	23.3
三井化学	135,694	12.9	121,143	26.4	214,281	24.9
大日本印刷	-	-	87,000	19.0	92,500	10.7
太陽化学	-	-	53,300	11.6	-	-
BASF戸田バッテリーマテリアルズ	-	-	48,300	10.5	-	-
ペプチスター	600,000	57.0	-	-	-	-

(注) 空欄部分は販売高がゼロまたは、販売高構成比が 10%未満

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

顧客獲得の経路は、顧客からの問い合わせがほとんどである。顧客企業は新規事業への参入や既存事業の製造プロセスの見直しを検討する中で、選択肢の一つとして同社に問合せする。顧客企業の窓口は経営企画や研究企画といった企画部門と研究開発部門の 2 パターンがある。

顧客の問合せを受けると、同社は共同開発に進む可能性があるものをスクリーニングし、同社がフェーズ 0 と位置付けている開発難易度の見極め及び顧客との期待値設定を実施している。事業成功確率を高めるために、開発課題の特定を行うとともに、顧客の予算確保状況や注力度などを見極めると同時に、開発難易度を踏まえた期待値設定を行っている。同社によると、22/3 期におけるフェーズ 0 からフェーズ 1 への移行率は約 3 割である。

> 特色・強み

◆ 商業化の先駆者としての知名度、デザイン力、要素技術群

同社によると、カーボンニュートラル^{注 7} への関心の高まり等によって、同社の新規引き合い件数は 21/3 期の 140 件から 22/3 期には 571 件まで増加した。顧客企業がマイクロ波プロセスの応用を検討するにあたって、同社に問い合わせをする理由として、マイクロ波化学の商業化の先駆者であり、多数の実績を持つことが挙げられる。

注7) カーボンニュートラル
二酸化炭素を始めとする温室効果
ガスの「排出量」から、植林、森
林管理等による「吸収量」を指し
いて、合計を実質的にゼロにする
こと

注8) マイクロ波吸収能
マイクロ波を照射する物質に関す
る、マイクロ波の周波数と吸収強
度の関係

注9) 電磁場解析
反応器内に照射されたマイクロ波
がどのような状態で反応器内およ
び加熱対象物内に分布するのか、
また効率よくマイクロ波を照射す
るために反応器のどの部分から照
射すれば良いかなどを決めるため
に専用のコンピューターシミュレ
ータを用いて解析すること

注10) 熱流体解析
反応器内に存在する気体、液体、
固体(粉体)などが、その中でど
のような動き(流れ)をしている
のか、それに伴い熱がどの様に伝
播するのかを専用のコンピューター
シミュレータを用いて解析する
こと

顧客企業は同社に問い合わせの際に、自社開発及び、同社と同様にマイクロ波プロセスの研究開発・エンジニアリングを展開する企業や他の技術を活用する企業と比較検討するケースが多いようである。同社は多様な用途へのマイクロ波プロセスの応用実績に基づくノウハウがあるため、短期間・低コストとなる可能性が高いと評価され、選ばれているようである。

同社は、マイクロ波プロセスを産業化する過程で、①デザイン力と②要素技術群を構築・強化し、これらで構築される技術プラットフォームを確立した。デザイン力は、反応系デザインと反応器デザインの2つで構成される。反応系デザインでは、マイクロ波吸収能^{注8}の測定方法を独自開発し、データベース化を進め、それに基づいた反応系デザインのパターン認識とノウハウ蓄積を行う。反応器デザインでは、シミュレーション技術の開発を進め、加熱対象物温度分布等のシミュレーション結果を、電磁場解析^{注9}、熱流体解析^{注10}を連成させ、スーパーコンピューターを導入することで反応器の大型化、およびマイクロ波分布と流動している加熱対象物とが相互に作用しあう複雑系にも対応可能とする。

要素技術群とは、マイクロ波環境下で化学プロセスを実施するために保有している複数の要素技術で、反応器の大型化の過程で開発したものである。要素技術群は、基礎物性評価、シミュレーション、制御、基盤機構の4カテゴリに分類され、さらに20の技術に細分化される。

顧客課題を解決する過程で、同社はデザイン力を強化し、要素技術群を拡充している。これらによって、提供価値が高まることで案件受注に繋がり、更にデザイン力の強化と要素技術の拡充に繋がるという好循環を築いている。同社が構築したマイクロ波プロセスに関する技術プラットフォームは、化学品メーカーから協業相手として選ばれる要因となっている。

同社は、技術プラットフォームを標準化し、特定の顧客ではなく、業界・市場に共通した課題に対するソリューション提供している。具体的な例としては、廃棄プラスチックのリサイクルやペプチド医薬品などがある。同社は、ソリューションの提供を通して獲得した装置・プロセスを中心とした知財・ノウハウを同社がある程度自由に展開できるようにしている。顧客から見ても過去に同社が積み重ねたバックグラウンド IP・ノウハウを含む技術プラットフォームを低コストで活用できるなどメリットを享受できるようである。

同社はデザインや要素技術群を競合先から保護するために、反応系や反応器のデザインに関する知見は秘匿化し、ハードウェアを中心とした知見は特許化している。同社は、17年以降、国内外で毎年20件程度の特許を新規登録しており、21/3 期末時点の登録特許件数は約140件である。

また、同社は、顧客の開発に共通的に使用できる設備を持ち、かつラボ装置は市販されているものでは不十分なため、同社で開発し整備することで、安価かつ高品質なソリューションを提供できる体制を構築している。

22 年 4 月末時点における同社の従業員 55 名の部門別の配置は、研究開発部門が約 4 割、エンジニアリング部門が約 4 割、営業・事業開発が約 1 割、管理部門が約 1 割である。マイクロ波化学は業際分野であり、同社の研究者やエンジニアのバックグラウンドは、化学、物理、プロセスエンジニアリング、機械、電気計装、生産技術、及びシミュレーション技術者まで多岐にわたっている。

> 事業環境

◆ 市場環境

マイクロ波プロセスの化学品製造プロセスへの応用に関する市場は黎明期にあり、市場規模に関連する統計データは無い。同社によると、マイクロ波プロセスの応用が進んでいるのは、食品添加物やペプチド医薬品といった高付加価値製品製造への新規参入や、廃棄プラスチックのリサイクルといった新規領域がほとんどである。

◆ 競合

特定領域に特化してマイクロ波プロセスや類似技術を化学品の製造プロセスに応用する事業者は複数存在している。具体的には、ペプチド合成における CEM Corporation(米国)や、ケミカルリサイクルにおける Pyrowave Inc(カナダ)、独自の熱分解技術をケミカルリサイクルに応用する Agilyx Corporation(米国)等が挙げられる。

同社によると、顧客企業はプラスチック分解方法やペプチドの製造方法を検討する際に、同社と上記の事業者を比較検討する場合が多いようである。また、顧客企業は同社と上記事業者を同時に起用する場合もある。三菱ケミカルは、アクリル樹脂の分解に関して、同社及び Agilyx Corporation と協業している。

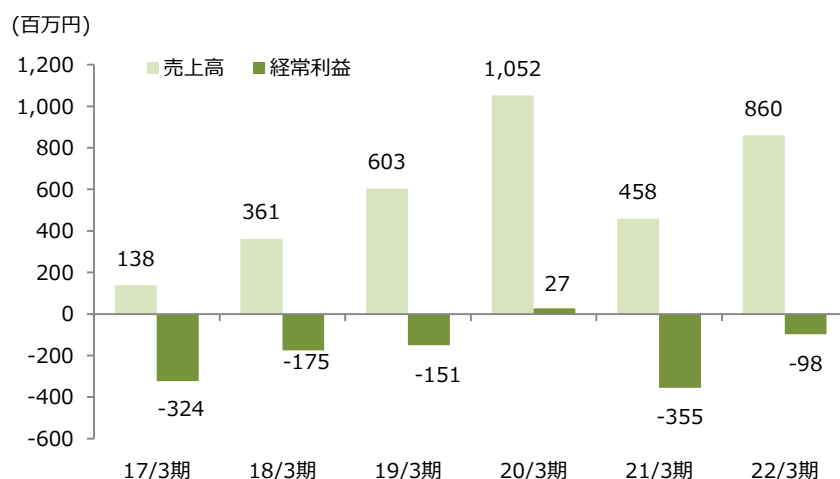
> 業績

◆ 過去の業績

届出目論見書には、17/3 期以降の同社の単体業績が記載されている(図表 3)。売上高は、フェーズ 1 及び 2 の案件を中心に受注が進んだことで、17/3 期の 138 百万円から 19/3 期の 603 百万円まで増加した。20/3 期はペプチスター向けにペプチド合成装置の納入に関する売上高 600 百万円を計上し、売上高は 1,052 百万円へ増加したが、21/3 期はペプチスター向けの売上高の反動減によって 458 百万円に減少した。22/3 期は三菱ケミカル、三井化学、ティエムティ向けの売上高が増加したことで同社全体の売上高は 860 百万円まで増加した。

技術プラットフォーム強化に関する研究開発投資が先行したことや人員数に見合っただけの案件獲得が進んでいなかったこともあり、ペプチスター向けの大型案件のあった 20/3 期を除いて経常損失を計上している。

【図表 3】業績推移



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 23 年 3 月期会社計画

23/3 期の会社計画は、売上高 1,133 百万円(前期比 31.7%増)、営業利益 67 百万円(前期は 87 百万円の損失)、経常利益 30 百万円(同 98 百万円の損失)、当期純利益 45 百万円(同 110 百万円の損失)である。同計画は 22 年 3 月に策定されたものである。

売上高は、前期に計上したティエムティ向けのライセンス契約による契約一時金 200 百万円が無くなることでフェーズ 4 の売上高が無くなる一方で、フェーズ 1 で前期比 121.5%増の 686 百万円、フェーズ 2 で同 19.0%増の 381 百万円、フェーズ 3 で同 16.7%増の 35 百万円を見込むことなどから、同社全体では 1,133 百万円(前期比 31.7%増)を見込んでいる。前期にフェーズ 0 及び 1 の案件数が増加し、それらがフェーズアップする事でフェーズ 1 及び 2 の案件数が増加すると計画している。

売上原価は、売上高の増加に伴い、原材料費が前期比 79.0%増の 137 百万円、労務費が同 99.0%増の 151 百万円、製造経費が同 99.0%増の 99 百万円となること等から、同 91.4%増の 388 百万円を計画している。売上総利益は同 13.2%増の 744 百万円を計画している。売上総利益率は前期の 76.4%から 65.7%へ 8.8%ポイント低下する計画である。前期に計上したティエムティ向けのライセンス契約の一時金 200 百万円の売上総利益率が高かったことの反動の影響が大きいようである。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は主に、人件費、研究消耗品費・設備機器費、減価償却費で構成される。人件費は新規受注活動の活発化に向けて事業開発担当の採用を進めることで前期比 6.1%増の 429 百万円を計画している。研究消耗品費・設備機器費は応用領域拡大に向けた研究強化のため同 13.8%増の 124 百万円を計画しており、減価償却費は同 1.1%増の 69 百万円を計画していることから、販管費は同 9.2%減の 676 百万円を計画している。以上の結果、営業利益は 67 百万円(前期は 87 百万円の損失)を計画している。

営業外収支が 37 百万円のマイナスとなるのは、主に借入金及びリース債務に対する支払利息及び株式上場関連費用が主たる要因である。特別利益として課題設定型産業技術開発費助成金の交付による補助金収入 153 百万円、特別損失として固定資産圧縮損 132 百万円を見込んでいる。

◆ 成長戦略

同社は、国内を中心とした大手化学メーカー向けの案件数の拡大と案件のステージアップを中長期的な成長ドライバーと位置付けている。

同社はマイクロ波プロセスの応用領域として、引き続き、カーボンニュートラル領域や、食品を含むヘルスケア領域、エレクトロニクス領域へ注力してゆく方針である。同社によると、カーボンニュートラルへの関心の高まりを受けて新規引き合い件数は 20/3 期の 140 件から 21/3 期に 571 件に増加し、22/3 期も同水準で推移している。同社はこれらの新規引き合いのうち、長期・大型化のポテンシャルの大きな案件を選択して受注してゆきたいとしている。

既存案件のステージアップに関しては、現在ステージ 1 や 2 にある案件について、同社がステージ 3 に移行すると見込んでいる案件が多数存在しているようである。

同社は今後ステージ 2 や 3 の案件を拡大してゆきたいとしているが、ステージ 1 から 3 に進むにつれて、案件の売上規模が大きくなる一方で、利益率が低下するため、同社の利益率は低下することが予想される。同社は技術プラットフォームへ投資することなどによって、案件数の増加と比較して人員数の増加を抑制してゆきたいとしている。

同社は、成長戦略の実現に向けて、研究開発設備や実証棟などへの設備投資や借入金の返済に上場時の調達資金を充当していく考えである。

➤ 経営課題/リスク

◆ 新規参入・技術革新について

マイクロ波や他の技術をプラスチックの分解やペプチド医薬品の生産に応用する企業は複数存在している。新規参入企業の出現や同社を上回る技術の

開発により、同社の競争優位性が低下する結果、同社の事業戦略及び経営成績に影響を及ぼす可能性がある。さらに、マイクロ波の代替技術を持った事業者の新規参入や、技術革新によりニーズが減退し、業界環境そのものが著しく変化する可能性がある。

◆ 特定の取引先に売上が集中する可能性

同社は多数の企業と共同開発を実施しているが、売上単価が大きいフェーズ2以降の案件について、現時点では取引先は数社となっている。同社は、フェーズ1の案件がフェーズ2に移行することで、このような状況は解消され则认为しているが、開発の進捗に偏りが生じた際には、本状況が継続する可能性がある。

◆ パイプラインの進捗について

同社は、案件を受注する際には、顧客と事業化までのロードマップを事前合意し、マイルストーン毎に契約を締結しているが、開発が難航した場合や、顧客における開発方針の変更、業績悪化等に伴う予算削減がなされた際には、開発の継続が困難となる場合がある。また、事業化段階であるフェーズ4においては、ライセンス収入等の継続収益が発生することを想定しているが、22/3期末時点で、継続収益の計上実績は無い。同社は、今後、開発の進捗によりフェーズ4に到達するパイプラインが増加し、継続収益が発生すると見込んでいるが、顧客の事業状況によってはパイプラインの事業化が困難となる場合がある。以上のように、同社の想定どおりにパイプラインが進捗しない場合において、同社の経営成績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 先行投資について

同社は、マイクロ波プロセスに関する基礎技術確立、応用領域拡大のため、設備機器の導入、研究員およびエンジニアの増員等、研究開発にかかる先行投資を実行している。その結果、21/3期および22/3期に営業損失を計上しており、営業キャッシュ・フローもマイナスである。今後、研究開発の効果が十分に得られない場合や、事業開発が計画通りに進まない場合には、同社の業績および財務状況に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 配当について

同社は、株主に対する利益還元を経営の重要課題と認識しているが、さらなる内部留保の充実を図り、経営体質の強化、事業拡大のための投資に充当していくため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。

◆ 同社株式の流通株式比率及び流通株式時価総額について

22年4月末時点における、同社の主要株主(10%以上保有)や役員、国内の金融機関、事業法人等が所有している株式数は10,860,300株であり、発行済株式総数の13,443,400株に占める割合は80.8%となっている。同社が上場す

る東証グロース市場の上場維持基準を満たすためには、所有が固定的でほとんど流通可能性が認められない株式を除いて算出される流通株式比率が25%以上、流通株式時価総額が5億円以上でなければならない。形式基準に抵触すると判断されてから、1年以内にこの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。

【 図表 4 】 財務諸表

損益計算書	2020/3		2021/3		2022/3	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,052	100.0	458	100.0	860	100.0
売上原価	401	38.1	219	48.0	202	23.6
売上総利益	651	61.9	238	52.0	657	76.4
販売費及び一般管理費	622	59.2	586	128.1	745	86.6
営業利益	28	2.7	-348	-76.1	-87	-10.2
営業外収益	6	-	3	-	2	-
営業外費用	7	-	11	2.4	13	1.6
経常利益	27	2.6	-355	-77.6	-98	-11.5
税引前当期純利益	35	3.4	-1,033	-225.7	-107	-12.5
当期純利益	32	3.1	-1,036	-226.3	-110	-12.8

貸借対照表	2020/3		2021/3		2022/3	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	962	34.6	577	33.9	515	32.6
現金及び預金	812	29.2	382	22.5	220	13.9
売上債権	55	2.0	68	4.0	159	10.1
棚卸資産	10	0.4	17	1.0	13	0.9
固定資産	1,821	65.4	1,124	66.1	1,066	67.4
有形固定資産	717	25.8	701	41.2	651	41.1
無形固定資産	12	0.5	16	0.9	15	1.0
投資その他の資産	1,090	39.2	406	23.9	400	25.3
総資産	2,784	100.0	1,701	100.0	1,582	100.0
流動負債	387	13.9	360	21.2	211	13.4
買入債務	2	0.1	8	0.5	4	0.3
1年内返済予定の長期借入金	50	1.8	-	-	50	3.2
固定負債	625	22.5	605	35.6	745	47.1
長期借入金	250	9.0	250	14.7	410	25.9
リース債務	375	13.5	355	20.9	335	21.2
純資産	1,772	63.6	735	43.2	625	39.5
自己資本	1,772	63.6	735	43.2	625	39.5

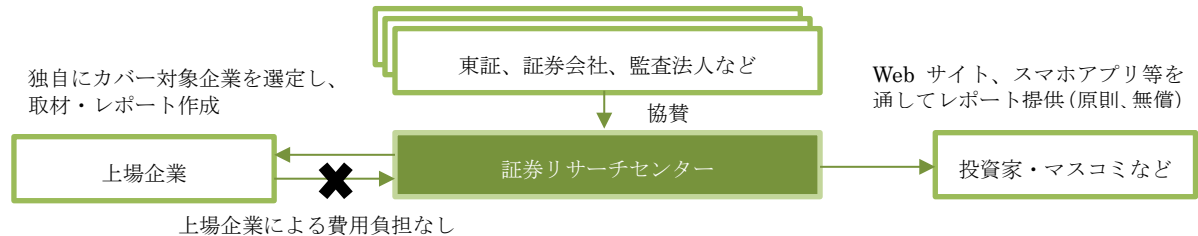
キャッシュ・フロー計算書	2020/3		2021/3		2022/3	
	(百万円)		(百万円)		(百万円)	
営業キャッシュ・フロー	55		-287		-226	
減価償却費	41		65		69	
投資キャッシュ・フロー	-528		-72		-125	
財務キャッシュ・フロー	537		-69		190	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	63		-430		161	
現金及び現金同等物の期末残高	812		382		220	

(出所) 届出目論見書より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、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。