

ホリスティック企業レポート アズパートナーズ 160A 東証スタンダード

新規上場会社紹介レポート
2024年4月5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 20240404

アズパートナーズ(160A 東証スタンダード)

発行日: 2024/4/5

介護付きホーム「アズハイム」運営などシニア事業と不動産事業の両輪経営
25年3月期も稼働率向上と自社開発物件の売却で大幅増益見込むアナリスト: 村木 雄一 +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

【160A アズパートナーズ 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)
2023/3	12,782	11.0	201	-16.4	244	-17.9	229	-52.6	75.8	615.5	16.00
2024/3 予	17,116	33.9	748	3.7x	802	3.3x	506	2.2x	167.2	-	33.99
2025/3 予	17,842	4.2	1,280	70.9	1,229	53.2	803	58.6	234.8	-	45.79

(注) 単体ベース。2024/3期および2025/3期の予想は会社予想

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 2,423円 (2024年4月4日)	本店所在地 東京都千代田区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 3,423,000株	設立年月日 2004年11月2日	野村證券
時価総額 8,294百万円	代表者 植村 健志	【監査人】
上場初値 2,923円 (2024年4月4日)	従業員数 835人 (2024年1月)	監査法人 F R I Q
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

◆ 首都圏で介護付きホーム運営などシニア事業と不動産事業を展開

アズパートナーズ(以下、同社)は、首都圏で「アズハイム」ブランドによる(介護付有料老人ホーム(以下、介護付きホーム)の運営などを行うシニア事業と、老朽化した不動産の再生などを行う不動産事業の2事業を行っている(図表1)。

【図表1】事業セグメント別売上高

セグメント名称	22/3期		23/3期			24/3期 3Q累計	
	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)
介護付きホーム事業	7,804	67.7	8,606	67.3	18.3	7,158	55.8
デイサービス事業及びショートステイ事業	2,019	17.5	2,190	17.1	19.3	1,729	13.5
シニア事業	9,824	85.3	10,797	84.5	21.3	8,937	69.7
シニア開発事業およびソリューション事業	1,458	12.7	1,742	13.6	22.3	3,701	28.9
収益不動産事業	235	2.0	242	1.9	23.3	180	1.4
不動産事業	1,694	14.7	1,985	15.5	24.3	3,882	30.3
売上高	11,518	100.0	12,782	100.0	11.0	12,819	100.0

(注) 売上高は外部顧客ベース。各数値の和は端数処理の関係で必ずしも合計が一致しない
(出所) 届出目論見書、一部ヒアリングにより証券リサーチセンター作成

◆ シニア事業

「アズハイム」ブランドで、(1)介護付きホーム事業、(2)デイサービス事業、(3)ショートステイ事業を行っている。なお、基本的に、サービスを提供する施設については、用地を保有するオーナーの負担で建物を建て、同社は出来上がった施設をオーナーから固定賃料で賃借する形態となっている。

(1) 介護付きホーム事業

介護付きホームを運営する事業である。東京、神奈川、埼玉、千葉の一都三県の中でも、人口が密集しており、所得が高い国道 16 号線の内側で現在 27 事業所を展開している。

支援や介護が必要な入居者に対して、ケアプラン(介護サービス計画)に基づき、入浴、排泄、食事等日常生活の世話や機能訓練、及び療養上の世話をしている。なお、同社物件の入居者の年齢は 85~90 歳、要介護度は 2~3 というのが平均的なイメージである。

同社の売上には、月々の入居者からの家賃、管理費、水道光熱費及び食費に加えて、介護報酬(入居者負担 1~3 割、残りは介護保険から支払われる)が計上される。

同社のサービスは所在地周辺における中高所得者層をターゲットとしており、月額利用料(家賃、管理費、水道光熱費、食費、介護報酬自己負担分の合計)は 30 万円台が中心となっている。また、入居時に入居一時金として家賃相当分の全額(5 年分に相当)を一括払いすることによって、月額利用料を 20 万円以下に抑えるプランも用意されている。

(2) デイサービス事業

デイサービス(通所介護)施設を運営する事業である。現在、東京、神奈川、埼玉、千葉、茨城で 16 事業所を展開している。

日中、支援や介護が必要な利用者を自宅から事業所まで送迎し、集まった利用者に入浴、排泄、食事等、日常生活の世話や機能訓練を行っている。利用者は 1 日 7 時間以上事業所に滞在するが、宿泊することはない。

同社の売上には、昼食代(750 円)、おやつ代(100 円)、介護報酬が計上される。介護付きホーム事業とは異なり、様々な所得水準の利用者が利用している。

(3) ショートステイ事業

ショートステイ(短期入所生活介護)サービス施設を運営する事業である。現在、東京、神奈川、埼玉で 4 事業所を展開している。

支援または介護が必要な利用者に入浴、排泄、食事等日常生活の世話や機能訓練を行っている。デイサービスと異なり宿泊も可能である。

同社の売上には、1 日 2,000~3,000 円の滞在費、食費(朝 450 円、昼 750 円、夜 850 円)と介護報酬が計上される。様々な所得水準の利用者が利用している。

◆ 不動産事業

(1) シニア開発事業

同社が土地を仕入れ、介護付きホームを建設して不動産投資家、REIT 等に売却する事業である。

同社が売却後も介護付きホームの運営を行う場合は、同社の介護付きホームの運営実績が投資家へのアピールポイントとなることもあって、比較的高い収益が期待できる。

また、物件の規模が同社自身で手掛けるには小さかったり、所在地が同社の展開地域から外れていたりする場合には、運営を他社が行う形態を取ることもある。

(2) ソリューション事業

首都圏、特に東京 23 区内において、老朽化した賃貸アパートやマンションなどを同社が買い入れた後、入居者の移転交渉を行い、建物を解体した後に土地のみを不動産業者やエンドユーザーに売却する事業である。

同社では、手掛ける物件を 50 坪から 200 坪程度の比較的小型の物件を中心にして分散を図るとともに、建物を建てず土地の状態でも売却することにより物件取得から売却可能な状態にするまでの期間を 1 年程度に抑え、市況変動などのリスク回避を図っている。

(3) 収益不動産事業

同社が賃貸マンションやオフィスビルなどの収益不動産を取得して、テナントや入居者に賃貸する事業である。現在、東京、埼玉、茨城で 9 物件が稼働している。

> 特色・強み

◆ 安定的な収益が期待できる介護付きホームに集中

同社は、各入居者のこれまでの人生や最後まで暮らしに寄り添ったサービスを提供したいと考えており、介護が別契約となるサービス付き高齢者向け住宅や住宅型有料老人ホームには参入していない。居住施設の運営に関しては介護付きホームに集中している。

介護付きホームには、地方自治体の介護保険事業計画に基づく「総量規制」がかけられているため、事業所を自由に新設することができない。しかしながら、一方では、総量規制は参入障壁となり、入居者との契約には介護サービスの利用が含まれているため、同社は安定的な収益が期待できる業態に特化しているとも言える。

◆ 「EGAO link」で介護付きホームの業務を効率化

同社の介護付きホームでは、17 年にパラマウントベッドホールディングス(7817

東証プライム)傘下のパラマウントベッド、アイホン(6718 東証プライム)、ケアコネクトジャパン(静岡県静岡市)、住友電設(1949 東証プライム)と同社が共同開発した IoT/ICT プラットフォーム「EGAO link(エガオリンク)」を全事業所に導入しており、業務効率化と生産性向上を実現している。

EGAO link は、入居者のベッド上の状態の見守り、ナースコール対応、介護サービス提供の記録をスマートフォン上で対応することを可能にするものである。同社は EGAO link 導入で夜間の定期巡回が不要となっただけでなく、紙のカルテへの記入が不要になったり、ナースコールが鳴る前に入居者の目覚め、起き上がり、離床などの状況確認が可能になったりするなど、同社介護スタッフの大幅な業務負担の軽減を実現した。

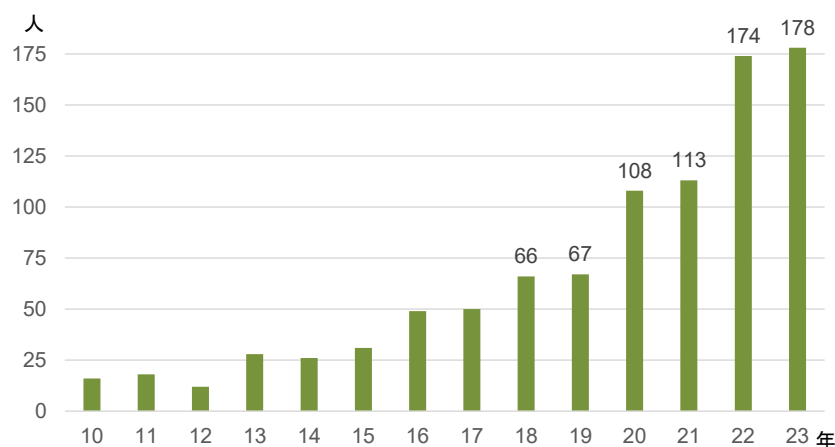
また、EGAO link を運用することで入居者の客観的なデータが蓄積されるため、入居者の投薬や睡眠の状況などを考慮に入れたケアプランを AI によって短時間で作成できるようになっている。介護スタッフに加え、ケアマネジャーの業務効率化にも貢献している。

◆ 新卒採用重視によるサービス品質向上

同社では、人材確保に当たり、新卒を中心とした採用を重点的に行っている。新卒採用数は着実に増加している(図表 2)。

入社希望者は、EGAO link をはじめとする IT を積極活用し、それによって創出された時間を顧客の個別ニーズに沿ったきめ細かいサービスの提供に充てたいという同社の運営方針に賛同した上で入社する。そのため、同社が毎年積極的な新卒採用を行い、従業員全体に占める新卒社員の比率が高まっていくことは、サービス品質向上と、それを受けた顧客満足度の向上につながると考えられる。

【図表 2】4 月入社新卒採用数の推移



(出所)ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

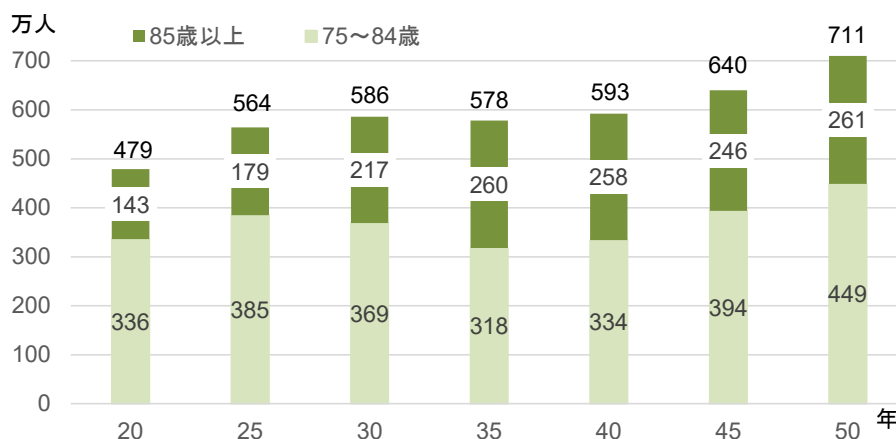
> 事業環境

◆ シニア事業の市場環境

同社がシニア事業を展開している首都圏(東京、神奈川、埼玉、千葉)における、同社の主な顧客層である 75 歳以上人口は、基本的に横這いしないし上向きであり、特に 85 歳以上の人口は 35 年にかけて大幅に増えると推計されている(図表 3)。

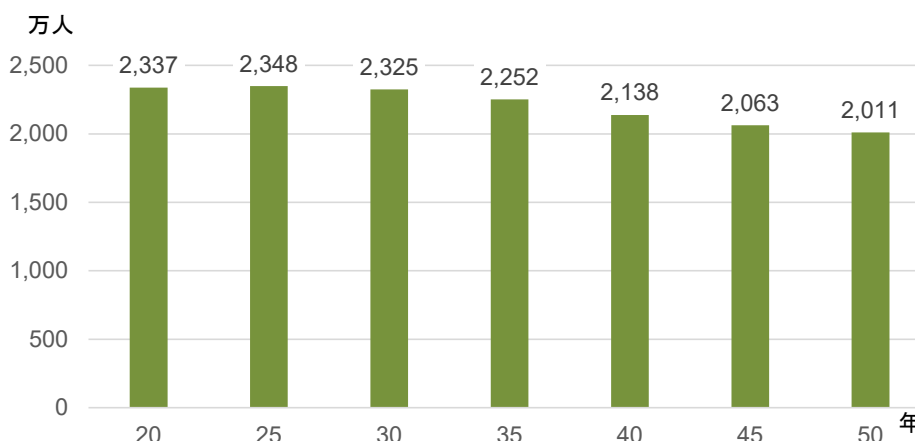
一方で、生産年齢人口(15~64 歳)は首都圏でも次第に減少していくと見込まれる(図表 4)。そのため、今後は介護職員をいかに確保するか、また介護職員の生産性を高めていくかが、シニア事業を展開する上でより重要な課題になると想定される。

【図表 3】首都圏(東京、神奈川、埼玉、千葉)の 75 歳以上推計人口の推移



(注) 各年 10 月 1 日時点の推計。2020 年は国勢調査による実績値
(出所) 国立社会保障・人口問題研究所「日本の地域別将来推計人口(2023 年推計)」を基に証券リサーチセンター作成

【図表 4】首都圏(東京、神奈川、埼玉、千葉)の生産年齢推計人口の推移



(注) 各年 10 月 1 日時点の推計。2020 年は国勢調査による実績値
(出所) 国立社会保障・人口問題研究所「日本の地域別将来推計人口(2023 年推計)」を基に証券リサーチセンター作成

◆ 不動産事業の市場環境

東京都の推計によると、20年3月末時点で、新耐震基準が施行された81年より前に建築された共同住宅(アパート、マンション等)は80.7万戸存在する。これらの住宅は築後40年以上が経過しているため、今後順次建て替えが行われていくと想定される。同社がソリューション事業で仕入れる物件は年間50~100件にとどまっていることを考えると、事業規模の維持、拡大の余地は十分あると考えられる。

◆ 競合

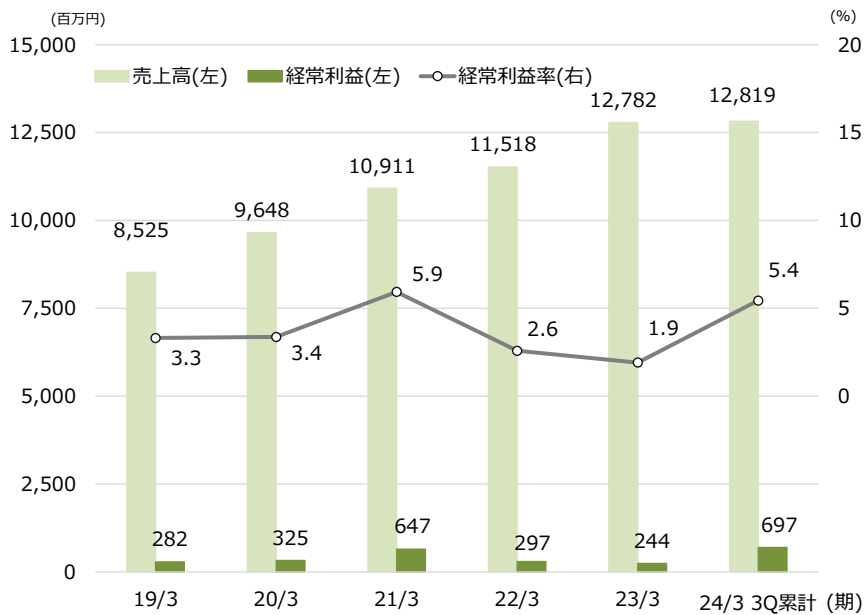
シニア事業での競合先としては、ベネッセスタイルケア(東京都新宿区)、SOMPOホールディングス(8630 東証プライム)傘下のSOMPOケア、ニチイケアパレス(東京都千代田区)、チャーム・ケア・コーポレーション(6062 東証プライム)などが挙げられる。

> 業績

◆ 過去の業績推移

開示されている18/12期以降は増収が続いている(図表5)。21/3期の経常利益率が5.9%と高くなっているのは、不動産事業セグメントにおけるソリューション事業で突出した好採算案件の売上が計上されたことによるものである。

【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

◆ 23年3月期決算

23/3期業績は、売上高12,782百万円(前期比11.0%増)、営業利益201百万円(同16.4%減)、経常利益244百万円(同17.9%減)、当期純利益229百万円(同52.6%減)となった。

シニア事業の売上高は前期比 9.9%増となった。介護付きホームを 2 件新規開設したことや、デイサービスにおいて新型コロナウイルス感染症の影響が後退し稼働率が 70.3%から 76.1%に改善したことが寄与した。不動産事業の売上高は同 17.2%増となった。シニア開発の売上はなかったが、ソリューションの売上件数が 6 件から 7 件に増加したことや収益不動産の物件を増やしたことが寄与した。

売上総利益率は、シニア事業においてデイサービスの稼働率向上の効果が表れた一方、不動産事業ではソリューションの収益性がやや低下したが、前期比 0.5%ポイント上昇の 16.8%となった。また、販売費及び一般管理費(以下、販管費)はシニア事業における事業所増などを背景に人件費や人材募集費が増加したことなどにより同 19.6%増となり、売上高販管費率は同 1.1%ポイント上昇の 15.3%となった。これらの結果、売上高営業利益率は同 0.5%ポイント低下の 1.6%となった。

◆ 24 年 3 月期第 3 四半期累計期間決算

24/3 期第 3 四半期累計期間の業績は、売上高 12,819 百万円、営業利益 645 百万円、経常利益 697 百万円、四半期純利益 448 百万円となった。

シニア事業の売上高は 8,937 百万円となった。介護付きホームについては 3 件の新規開設があり、12 月末時点の事業所数は 27 事業所となった。不動産事業の売上高は 3,882 百万円となった。前年同期との比較はないが、23/3 期通期の売上高を大幅に上回っている。シニア開発売上は 1 件、ソリューション売上は 5 件で、シニア開発案件や一部ソリューション案件の貢献により売却単価が上昇したことが増収に寄与した。

売上総利益率は 23/3 期通期比 1.7%ポイント高い 18.5%となった。相対的に収益性が高い不動産事業が大幅増収となったことが主因である。売上高販管費率は増収効果により、同 1.8%ポイント低い 13.5%にとどまったため、売上高営業利益率は同 3.4%ポイント上回る 5.0%となった。

◆ 24 年 3 月期会社計画

同社は、既に終了した 24/3 期業績を、売上高 17,116 百万円(前期比 33.9%増)、営業利益 748 百万円(同 3.7 倍)、経常利益 802 百万円(同 3.3 倍)、当期純利益 506 百万円(同 2.2 倍)と予想している(図表 6)。

シニア事業の売上高は 12,041 百万円(前期比 11.5%増)を見込んでいる。介護付きホームでは事業所数の増加、デイサービスおよびショートステイにおける期中平均稼働率の上昇が増収要因となっている。不動産事業の売上高(セグメント間の内部取引含む)は、5,212 百万円(前期比 2.5 倍)を見込む。ソリューション事業については第 4 四半期に 5 件の売却を想定している。収益不動産事業については大きな変化を見込んでいない。

売上総利益は 3,078 百万円(前期比 43.0%増)、売上総利益率は前期比 1.2%ポイント上昇の 18.0%を想定している。シニア事業に限って見れば介護付きホームの事業所を 3 件新規開設したことに伴う稼働率低下により売上総利益率が低下するが、収益性が高い不動産事業が大幅増収となるために、全社ベースでの売上総利益率は改善を見込んでいる。

販管費は 2,329 百万円(前期比 19.4%増)を想定している。シニア事業の運営部門や全社管理部門の人件費の増加などを見込んでいるためである。以上により、営業利益は 748 百万円(同 3.7 倍)を予想している。

【図表 6】 24 年 3 月期及び 25 年 3 月期会社予想と主な KPI

	23/3		24/3 (会社予想)		25/3 (会社予想)	
	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)
シニア事業	10,797	84.5	12,041	70.3	13,658	76.5
総売上高	2,111	-	5,212	-	4,345	-
セグメント間の内部売上高又は振替高	-126	-	-137	-	-161	-
不動産事業	1,985	15.5	5,075	29.7	4,184	23.5
売上高	12,782	100.0	17,116	100.0	17,842	100.0
売上原価	10,630	83.2	14,038	82.0	13,769	77.2
売上総利益	2,152	16.8	3,078	18.0	4,073	22.8
販売費及び一般管理費	1,951	15.3	2,329	13.6	2,793	15.7
営業利益	201	1.6	748	4.4	1,280	7.2
営業外収支	43	-	53	-	-50	-
経常利益	244	1.9	802	4.7	1,229	6.9
税引前当期純利益	340	2.7	802	4.7	1,229	6.9
当期純利益	229	1.8	506	3.0	803	4.5
K P I	介護付きホーム					
	事業所数	24		27		29
	居室数	1,613		1,855		2,048
	期中平均稼働率	90.3%		85.7%		89.3%
	デイサービス					
	事業所数	16		16		17
	定員数	782		782		822
	期中平均稼働率	76.1%		82.8%		85.3%
	ショートステイ					
	事業所数	4		4		4
	定員数	87		87		87
	期中平均稼働率	99.5%		106.2%		110.4%
	不動産事業					
	シニア開発売上件数	0		1		1
	ソリューション売上件数	7		10		3

(注) 24/3 期、25/3 期における不動産事業のセグメント売上高、セグメント間の内部売上高又は振替高は証券リサーチセンターによる推計値であり、会社側が公表したものではない
 端数処理の関係で合計が一致しない場合がある
 (出所) 届出目論見書、プレスリリースを基に証券リサーチセンター作成

◆ 25年3月期会社計画

同社は、25/3 期業績を、売上高 17,842 百万円(前期比 4.2%増)、営業利益 1,280 百万円(同 70.9%増)、経常利益 1,229 百万円(同 53.2%増)、当期純利益 803 百万円(同 58.6%増)と予想している。

シニア事業の売上高は 13,658 百万円(前期比 13.4%増)を見込んでいる。介護付きホームで 2 件、デイサービスで 1 件を新規開設する予定であることに加え、24/3 期に新規開設した 3 件の介護付きホームの入居が進み、稼働率が改善することなどを見込んでいる。

不動産事業の売上高(セグメント間の内部取引含む)は 4,345 百万円(前期比 16.6%減)を見込んでいる。ソリューション事業の売上物件数が前期比 7 件減少して 3 件にとどまるため、減収を想定している。

売上総利益は 4,073 百万円(前期比 32.3%増)、売上総利益率は前期比 4.8%ポイント上昇の 22.8%と予想している。シニア事業では介護付きホームに加えて、デイサービス、ショートステイでも稼働率の上昇を見込んでいる。不動産事業は減収ながら「アズハイム三鷹」を投資家へ好採算で売却する予定であるため、全体の売上総利益率は大きく上昇すると同社は見込んでいる。

販管費は 2,793 百万円(前期比 19.9%増)を想定している。シニア事業の運営部門や全社管理部門の人件費の増加などに加え、創立 20 周年記念に関する諸経費の発生を見込んでいるためである。以上により、営業利益は 1,280 百万円(同 70.9%増)を計画している。

◆ 成長戦略

同社では、今後も営業利益を重視し、シニア事業と不動産事業を両輪として安定的かつ堅実な成長を目指す方針である。

シニア事業では、1) 首都圏で介護付きホームとデイサービスセンターを毎期 2~4 事業所開設し(図表 7)、地域での認知度を高めて稼働率を向上させる、2) 新設する介護付きホームを従来の 60 室規模から 70~90 室規模に大型化させてコスト効率を高める、3) デイサービスにおいて介護レベルがより高い利用者の受け入れを積極化し、稼働率向上と単価上昇を図る、4) EGAO link の外販や介護業界向けデジタル技術活用コンサルティングを事業化するということを成長戦略として掲げている。

不動産事業では、シニア開発事業を積極化する考えである。今後、介護付きホームを新設するに当たり、毎期 2~3 事業所を同社の負担で土地建物を建設した後売却する形態としていく考えである。

【図表7】介護付きホームの開設実績と計画

	事業所名	所在地	総居室数	開設(予定)時期	シニア開発	デイ併設
23/3期	三鷹	東京都三鷹市	93室	22年 5月	該当	
	城東公園	東京都江東区	99室	23年 3月		
24/3期	品川	東京都品川区	99室	23年 6月		
	大田中央	東京都大田区	71室	23年 7月		
	神宮の杜	東京都新宿区	72室	23年12月		
25/3期 予定	習志野	千葉県習志野市	118室	24年10月	該当	
	葛飾白鳥	東京都葛飾区	75室	25年 1月	該当	該当
26/3期 予定	春日部	埼玉県春日部市	74室	25年 8月		該当
	入間	埼玉県入間市	98室	25年 9月		
	国立	東京都国立市	128室	25年11月		
	足立六町	東京都足立区	95室	25年12月	該当	
27/3期 予定	所沢	埼玉県所沢市	96室	26年 5月	該当	

(注) 開設予定の7件は前提となる契約を締結済み
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

> 経営課題/リスク

◆ 介護保険法の改正および介護報酬の価格改定の影響

同社のシニア事業売上のおよそ4割を介護報酬が占める。介護報酬は介護保険法によって定められ、物価や人件費の変動を自由に転嫁できない公定価格である。そのため、今後介護保険法の改正および介護報酬の価格改定がなされる際には、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 地方自治体による総量規制の影響および競争激化

介護付きホームは、地方自治体による総量規制の対象となっており、新規開設に当たっては、地方自治体の公募に応募し、選定を受ける必要がある。そのため、同社が計画通りに地方自治体の選定を受けることができなかった場合には、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

また、今後、総量規制が緩和されたり、同社の既存事業所の周辺で他事業者による介護付きホームの新規開設が増えたりした場合には、平均稼働率が低下し、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 市中金利の上昇

金利変動は、投資家の期待利回りを変化させ、不動産に対する投資意欲に影響を与える。そのため、今後、目立った市中金利の上昇が起こった場合、同社のシニア開発事業とソリューション事業で取扱う物件の需要や販売価格に影響する可能性がある。

◆ リース会計基準の改正

同社は、シニア事業を展開するに当たり事業所の土地建物をオーナーから賃借している。それらの賃貸借契約について、同社ではオペレーティング・リース取引と判断しているため、貸借対照表に記載していない(オフバランス処理)。

しかしながら、現在、リース会計基準の変更により、オペレーティング・リース取引の対象資産・負債を貸借対照表に反映させる(オンバランス処理)ことが検討されている。実際にそれが適用された場合、同社の自己資本比率が低下する可能性がある。

なお、23/3 期末における当該賃貸借契約に係る未経過リース料の総額は、26,452 百万円である。これは、23/3 期末の負債純資産合計の 179.4%に相当する。

◆ 有利子負債への依存

同社では、シニア事業における設備投資資金や不動産事業における投資資金の多くを金融機関からの借入金によって賄っている。23/3 期末時点の有利子負債依存度は 44.0%である。そのため、社会情勢、経済情勢の変化などによって金融機関の貸出姿勢が大きく後退した場合には、同社の事業拡大への制約になる可能性がある。また、今後、市中金利が上昇する局面では利息負担の増加が生じ、同社の収益性に影響する可能性がある。

◆ 開発物件当たりの売上規模が大きいことによる短期業績の変動

同社のシニア開発事業とソリューション事業は、年間の引渡物件数が少なく、1 件の引渡の有無が業績に与える影響が大きい。そのため、特に四半期業績は期によって偏りが大きくなりやすい。また、同社においても取締役会等において案件の進捗を確認するとともに、場合によって代替物件の販売計画を前倒しする等の対応を行う予定であるが、建築工事や販売計画の進捗遅れなどにより引渡時期にずれが生じた場合には、短期業績に比較的大きなブレが生じる可能性がある。

【図表8】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	11,518	100.0	12,782	100.0	12,819	100.0
売上原価	9,646	83.7	10,630	83.2	10,446	81.5
売上総利益	1,872	16.3	2,152	16.8	2,373	18.5
販売費及び一般管理費	1,631	14.2	1,951	15.3	1,727	13.5
営業利益	240	2.1	201	1.6	645	5.0
営業外収益	114	-	109	-	95	-
営業外費用	57	-	66	-	43	-
経常利益	297	2.6	244	1.9	697	5.4
税引前当期(四半期)純利益	846	7.3	340	2.7	697	5.4
当期(四半期)純利益	484	4.2	229	1.8	448	3.5

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	7,490	63.4	9,657	65.5	9,870	60.9
現金及び預金	3,855	32.6	4,016	27.2	5,215	32.2
販売用不動産	-	-	1,728	11.7	558	3.4
仕掛販売用不動産	1,916	16.2	1,875	12.7	1,851	11.4
固定資産	4,323	36.6	5,087	34.5	6,341	39.1
有形固定資産	3,167	26.8	3,817	25.9	4,885	30.1
無形固定資産	104	0.9	102	0.7	96	0.6
投資その他の資産	1,052	8.9	1,168	7.9	1,359	8.4
総資産	11,814	100.0	14,744	100.0	16,211	100.0
流動負債	6,877	58.2	8,497	57.6	9,901	61.1
短期借入金	1,876	15.9	2,058	14.0	1,833	11.3
1年内償還予定の社債	50	0.4	50	0.3	20	0.1
1年内返済予定の長期借入金	315	2.7	413	2.8	1,002	6.2
契約負債	3,201	27.1	4,599	31.2	5,175	31.9
固定負債	3,253	27.5	4,382	29.7	4,045	25.0
社債	70	0.6	20	0.1	10	0.1
長期借入金	2,815	23.8	3,943	26.7	3,594	22.2
純資産	1,683	14.3	1,864	12.6	2,264	14.0
自己資本	1,683	14.3	1,864	12.6	2,264	14.0

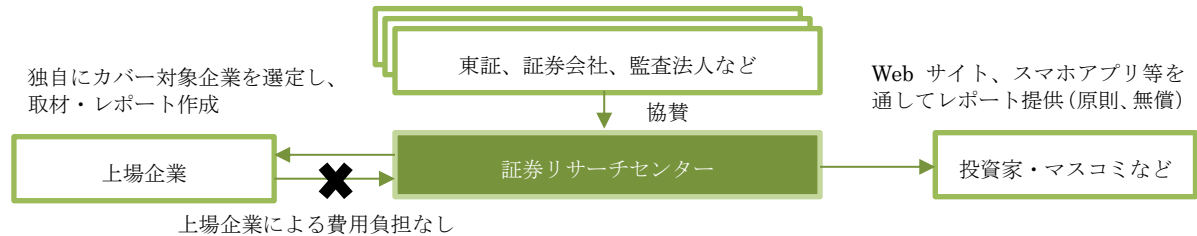
キャッシュ・フロー計算書	2022/3	2023/3
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-338	-745
減価償却費	120	147
投資キャッシュ・フロー	928	-707
財務キャッシュ・フロー	-369	1,306
配当金の支払額	-45	-48
現金及び現金同等物の増減額	220	-146
現金及び現金同等物の期末残高	1,926	1,779

(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	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。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。