

ホリスティック企業レポート

トヨコー

341A 東証グロース

新規上場会社紹介レポート

2025年4月1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 20250331

独自開発のレーザークリーニング技術に強み
橋梁等の老朽インフラの予防保全市場向けに成長が期待できる

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

【 341A トヨコー 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)
2023/3	1,117	6.7	-185	-	-113	-	-114	-	-11.5	-22.6	0.0
2024/3	1,095	-1.9	-189	-	-157	-	-158	-	-15.3	29.8	0.0
2025/3 予	1,891	72.7	184	-	165	-	161	-	13.6	-	0.0

(注) 1. 単体ベース
2. 2025/3期は会社予想。2025/3期のEPSは公募株式数(1,00千株)を含めた期中平均発行済株式数により算出
3. 2024年11月30日付で1:5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 800円 (2025年3月31日)	本店所在地 静岡県富士市	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 13,026,600株	設立年月日 1996年3月1日	S M B C日興証券
時価総額 10,421百万円	代表者 豊澤 一晃	【監査人】
上場初値 871円 (2025年3月28日)	従業員数 39人 (2025年1月)	有限責任監査法人トーマツ
公募・売出価格 730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 毎事業年度末日から3カ月以内	

> 事業内容

◆ 安定収益源の SOSEI 事業に、成長が見込まれる新規事業が加わる

トヨコー(以下、同社)は、老朽化した橋梁や鉄塔等の社会インフラのサビや塗膜等をレーザーで除去する加工装置「CoolLaser(クーレーザー)」で注目されている企業である。

同社は、08年に屋外での使用を目的としたレーザークリーニング工法の開発に着手し、実証試験を経て23年2月にCoolLaser初の市販モデル「G19-6000(以下、G19)」を発売した。CoolLaser事業には毎年多額の研究開発費が投じられ、業績の足を引っ張ってきたが、25/3期から利益への寄与が始まった。

現在、同社の主力事業は、老朽化した工場等のスレート屋根に瞬間硬化する特殊な樹脂を吹き付けて補強・修繕する SOSEI(ソセイ)事業である。SOSEI事業は、安定収益源として期待され、今後はCoolLaser事業が成長事業として加わることになる(図表1)。

【 図表 1 】 売上内訳

セグメント	事業内容	24/3期		25/3期3Q累計	
		(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
SOSEI事業	老朽化した工場等のスレート屋根に、瞬間硬化する特殊な樹脂を吹き付けて補強・修繕する工事	1,058	96.6	1,221	79.4
CoolLaser事業	橋梁や鉄塔等の分厚いサビや塗膜を効率的に除去できる高出力レーザー加工装置の製造販売、及び同装置を用いた塗膜剥離工事	36	3.4	316	20.6
合計		1,095	100.0	1,538	100.0

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

(1)CoolLaser 事業

CoolLaser は、従来工場内部での切断工程や溶接工程に使われていた高出力レーザーをクリーニング用途に応用し、橋梁や鉄塔等の分厚いサビや塗膜除去を行う世界的にも類を見ない技術である。

屋外で高出力レーザーを使用する事例が一般的でなかった08年に基礎研究を開始、18年に前田建設工業(5076 東証プライム、インフロンア・ホールディングスのグループ企業)、第一カッター興業(1716 東証スタンダード)、デジタル・インフォメーション・テクノロジー(3916 東証プライム)の事業会社3社との資本業務提携を行って以来、開発を加速させた。19年には同社主導で一般社団法人レーザー施工研究会を立ち上げ、安全ガイドラインの制定、経済産業省との JIS 規格制定、国土交通省の土木研究機関である国立研究開発法人土木研究所との共同研究など、国と二人三脚で社会実装に向けたルール整備を行うなど CoolLaser 事業の発展に向けた準備を行ってきた。レーザー施工研究会は、独立行政法人労働安全衛生研究所の研究者や各大学教授、及びレーザーメーカーや大手ゼネコンなど104社(24年12月末時点)で構成されている。

あらゆる構造物はサビによる腐食が生じる。屋外構造物のメンテナンスニーズは幅広く、同社は、①橋梁分野(道路・鉄道)、②鉄塔分野(通信・送電)、③海事(海運・ドック)、④その他(プラント・保管)の4つの重点分野をターゲットに事業を展開している。

同社が主力市場と位置付ける橋梁塗替工事(サビや旧塗膜を除去し、新塗膜による鋼材の腐食を防ぐ工事)は 3K 労働(キツイ、汚い、危険)である。中でも「危険」の部分では、塗替工事で用いられる剥離剤による中毒事故^{注1}や火災事故、ウォータージェット工法^{注2}では手足切断事故等が発生している。また、主に素地調整^{注3}に用いられるブラスト工法^{注4}で使用される研削材は多量の廃棄物となり、環境への負荷も大きい。

更に、ブラスト工法では、鋼材の腐食因子である塩分を研削材で鋼材の奥に押し込んでしまい、塩分が残ったまま新塗膜が塗られることでサビが再発する再劣化の問題もはらんでいる。

以上のような問題に対し、CoolLaserは、下記のような強みを持ち、次世代のインフラメンテナンス工法として貢献できると期待されている。

- 1) 産業廃棄物を大幅に削減できる。レーザー光と集塵機を組み合わせることで、ブラスト工法の研削材、ウォータージェットの汚水、剥離剤の廃液等の二次産業廃棄物が発生しない。
- 2) サビや塩分の高品質な除去が可能で、塗替工事の頻度を低減させ、ライフサイクルコストを削減できる。

(注 1) 橋梁等の表面に有害な鉛などの重金属や PCB を含んだ塗装が施されている場合に、ブラスト等の素地調整に先立ち、有害物質を含んだ塗膜のみを除去する。これにより、特別管理型となる産業廃棄物の量を抑え、処理費用の低減が可能となる。この剥離工程では、剥離剤を塗布し一定時間後、掻き落とす。この剥離剤が体内に取り込まれることで中毒事故に繋がる可能性がある。

(注 2) 超高压水を鋼材表面に噴射させてサビや旧塗膜を除去する工法。

(注 3) サビや旧塗膜を除去し鋼材表面を露出させる塗装前の処理のこと。

(注 4) スラグやガーネット(ザクロ石)等の研削材を鋼材表面に衝突させてサビや旧塗膜を除去する工法。

- 3) ブラスト工法やウォータージェット工法のような「反力」がないため、作業負荷が軽くなる他、生じる粉塵も自社開発した集塵機で吸引することで作業環境がクリーンに保たれる。
- 4) 「反力」がないため制御しやすく、省人化・効率化に向けたロボット化が容易になる。同社では「レーザー光の円形照射による鋼材への熱影響回避技術^{※5}」を保有し、優位性を持っている。

(注 5)同社は、「レーザー光を用いてサビ等を除去する工法」についての特許を日本、米国で取得。G19 では世界最高峰の5.4kW の高出力化を実現。但し、高出力の連続波レーザー光が一点に照射され続けると、溶接や切断時のように熔融現象が起き、鋼材にダメージを与えてしまうため、レーザー光を高速でスキャンさせる必要がある。同社が開発した円形照射の特許技術は、同一方向に100%の運動エネルギーを利用できる円運動であり、他のスキャン方法に比べ優位性がある。

CoolLaser 事業では、装置・消耗品売上が収益の柱となる。G19 の価格は1億円程度となる。CoolLaser を用いて橋梁等のメンテナンス工場の受注を狙う建機レンタル会社や工事会社、及び自社のインフラをメンテナンスしたいインフラオーナー等のユーザー主な顧客となる。また、CoolLaser を用いた工事では、レーザーヘッド先端部内の光学系を守る保護レンズや集塵機のフィルター等の消耗品売上が発生する。

装置売上以外では、保守売上、施工売上がある。保守売上については装置所有者と保守契約を締結し、役務の提供を行う。施工売上については、主に装置の研究開発や市場分野開発を目的とした試験施工を中心とし、依頼内容によっては本施工を行っている。

CoolLaser 事業の売上高は 24/3 期までは CoolLaser 装置開発に関連した塗膜剥離工事売上高が僅かに計上される状況だった。24/3 期の売上高も36百万円に留まったが、25/3 期第2四半期に1台、第3四半期に2台のG19 が売上計上され、第3四半期累計では同事業の売上高は316百万円へと急増した。このうち、G19 の装置売上が297百万円と94.0%を占めた。セグメント利益も24/3 期は325百万円の損失だったが、25/3 期第3四半期累計では52百万円の損失に縮小、G19 を2台売り上げた第3四半期だけでは売上高210百万円、セグメント利益21百万円となった。

(2) SOSEI 事業

SOSEI 事業は、老朽化した工場等のスレート屋根に瞬間硬化する特殊な樹脂を吹き付けて補強・修繕する事業である。

06年に同社が独自に開発した SOSEI 工法は、第1層には断熱効果のある特殊ポリウレタンフォーム、第2層には防水及び補強効果のある特殊ポリウレタン樹脂、第3層には耐候性のある2液ウレタン系溶剤を順に吹き付ける工法である(図表2)。

【図表2】SOSEI工法～3層の特殊構造による補強工事

特殊な3層の樹脂を大手化学メーカーと
共同開発・独占調達契約を締結



注:SOSEIの1層目の断熱層により、建屋内が夏場は涼しくなり冷房効率を高め、冬場は保温効果により暖房効率を高める効果。

(出所)届出目論見書

SOSEI 工法では、スレート屋根の葺き替え工事と異なり、工場の稼働を止めることなく施工でき、更に断熱効果が向上することによる空調効率改善による電気代節減で工場のランニングコスト削減にも繋がる。

SOSEI 事業は、発注者である施工対象の工場や建物の所有者(メーカーや流通業者等)から、同社が元請け、あるいは他の建設会社などが元請として、協力施工会社に吹き付け作業を外注している。同社の施工管理者1名を現場に常駐させる「責任施工」により、作業品質の向上や安全対策の徹底を実現している。この責任施工が発注者から評価され、継続的な取引に繋がっている。

SOSEI 事業の売上高については、24/3 期までの 5 期間の年平均成長率は 10.9%と、着実に売上を拡大させてきた。セグメント利益率は 24/3 期が 26.5%、25/3 期第 3 四半期累計で 36.5%と高い利益率となっている。25/3 期に入り利益率が大きく上昇したのは、工事単価引き上げ及び採算の良い大型案件が増加したことが要因である。

> 特色・強み

◆ 成長が見込まれる老朽インフラの予防保全市場で独自の技術を持つ

同社の最大の特色としては、今後成長が見込まれる老朽インフラに不具合が生じる前に修繕等を行う予防保全市場において、独自に開発したレーザークリーニング工法を前面に出した CoolLaser 事業が高い成長ポテンシャルを持つという点である。

G19 は 4 トントラックで搬送でき、そこから光ファイバーケーブルを使って約 100m の範囲で施工できる。レーザー照射装置はハンディサイズ(4kg で手

持ち可能)で、反力もないため作業性も良い。

25年1月末時点で、CoolLaser 事業に従事する従業員は14名、このうち研究開発人員は7名である。今後、G19の増産に当たり、従業員数の増加はほぼ必要ないようである。G19の心臓部であるレーザーヘッドについては自社で設計・製造まで一貫して手掛けているが、1台の生産に要する期間は1週間程度と短い。その他の部品製造は協力会社に外注しており、同社は最終組み立てと検査を行う体制を取っている。

◆ 安定収益源のスレート屋根補強・修繕事業

老朽化した工場等のスレート屋根を補強・修繕する SOSEI 事業については、過去数年の実績や製造業の国内回帰の動き等から見て、今後も安定成長が見込まれ、且つ高い収益性が維持できると考えられる。

25年1月末時点で、SOSEI 事業の従業員は20名、このうち研究開発人員は3名である。SOSEI 工事では、同社が特殊ポリウレタン樹脂等の材料を仕入れ、施工管理者1名を現場に常駐させ、施工は外注するという体制を取っている。

なお、SOSEI 工法で最も重要な第2層の防水及び補強効果のある特殊ポリウレタン樹脂 SOSEI コートについては、三菱ケミカルグループ(4188 東証プライム)傘下の三菱ケミカルインフラテックと生産受委託、施工・販売協力に関する業務提携契約を結んでおり、同社の競争優位性に繋がっている。

> 事業環境

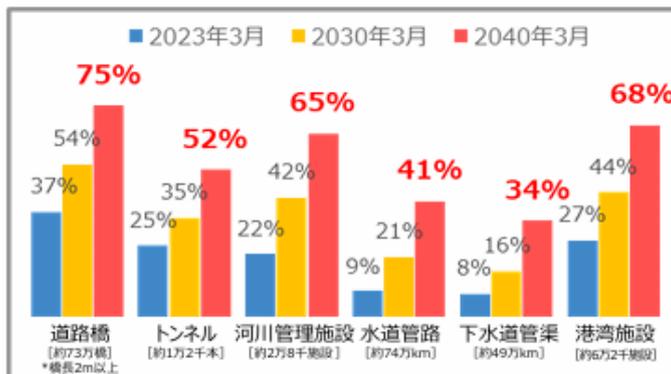
◆ 橋梁等の社会インフラの老朽化で CoolLaser 需要は拡大へ

(1)CoolLaser 事業

近年、世界各国で落橋による大事故が発生しており、橋梁の維持管理は人命に直結する重要な課題である。日本でも、道路橋の場合、建設後50年を経過する割合は40年に75%に達する見通しである(図表3)。これら橋梁の維持管理において、現在主流の設備に不具合が生じてから交換等を行う事後保全から、コストの低い予防保全にシフトしていく事の必要性が国土交通省により提言されている(図表4)。

このような環境下、プラスト工法等と比較してメリットの大きい CoolLaser 工法に対する需要は拡大すると考えられる。

【図表3】建設後50年以上経過する社会資本の割合

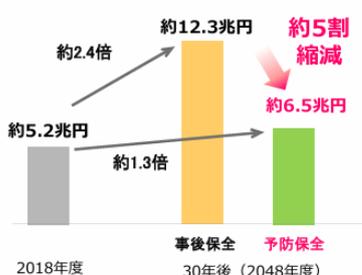


(出所)国土交通白書 2024 第4節 社会資本の老朽化対策

【図表4】インフラ維持管理・更新費の将来推計

30年後(2048年度)の見通し

30年後(2048年度)の見通し(累計)



	30年間の合計 (2019~2048年度)
事後保全	約280兆円
予防保全	約190兆円

約3割縮減

※1 国土交通省所管12分野(道路、河川・ダム、砂防、海岸、下水道、港湾、空港、航路橋、公園、公営住宅、官庁施設、観測施設)の国、都道府県、市町村、地方道路公社、(独)水資源機構、一部事務組合、港務局が管理する施設を対象。
 ※2 様々な仮定をおいりて幅を持った値として推計したもので、グラフ及び表ではその最大値を記載。
 ※3 推計値は不確定要因による増減が想定される。

(参考)用語の定義

予防保全	施設の機能や性能に不具合が生じる前に修繕等の対策を講じること。
事後保全	施設の機能や性能に不具合が生じてから修繕等の対策を講じること。

(出所)国土交通省総合政策局公共事業企画調整課「地域インフラ群再生戦略インフラマネジメントについて」令和7年1月28日

(2) SOSEI 事業

高度経済成長期に建てられた多くの工場のスレート屋根については、老朽化に加え、大型台風や線状降水帯の発生等、異常気象により、大きな被害が出ている他、含有アスベスト飛散による健康被害も懸念されている。このような状況下、工場の稼働を継続しながら、耐用年数を延ばすことが出来る工場改修ニーズの拡大が見込まれ、SOSEI への需要は堅調に推移すると思われる。

◆ 競合

(1) CoolLaser 事業

橋梁等の老朽インフラの予防保全の分野では、従来、ブラスト工法やウォータージェット工法が主たる工法であったが、CoolLaser は、従来工法で課題であった産業廃棄物の削減、安全性の問題をクリアできるだけでなく、橋梁等のライフサイクルコストを削減できる等のメリットを持つため、予防保全分野でのポジションを急速に上げていくと予想される。

CoolLaser と同様の技術を保有する企業は国内には事実上存在しないようである。海外では、同社の開発状況がメディアで紹介されたことを受け、事業を立ち上げた企業が複数あるが、同社は技術面で先行しており、日本、米国で CoolLaser 技術について特許を取得しており、参入障壁は高いと考えられる。

(2) SOSEI 事業

工場等のスレート屋根の補強・修繕方法としては、SOSEI 工法以外に、「金属板カバー工法」、「屋根の葺き替え」がある。SOSEI 工法は、金属板カバー工法と比べ、耐用年数は若干劣る(金属板カバー:20年、SOSEI:15年)が、工事単価が安く、軽量であり耐震性で優るだけでなく、断熱効果が向上することによる空調効率改善で工場のランニングコスト削減にも繋がる。また、SOSEI 工法では特に重要となる第2層の特殊ポリウレタン樹脂の調達について、同社は三菱ケミカルインフラテックと業務提携していることで他社に対して参入障壁を高くしている。「屋根の葺き替え」については、工事期間に工場稼働停止を余儀なくされる他、アスベスト飛散防止対策コストも大きな課題となっている。

> 業績

◆ 設立経緯と事業の推移

同社は1996年3月に塗装防水工事業として、静岡市清水区に有限会社トヨコーとして設立された。

06年に屋根の防水・断熱・補強等の効果を生み出すスプレーカバー工法 SOSEIを独自開発したが、この SOSEI 事業は現在も同社の安定収益源となっている。

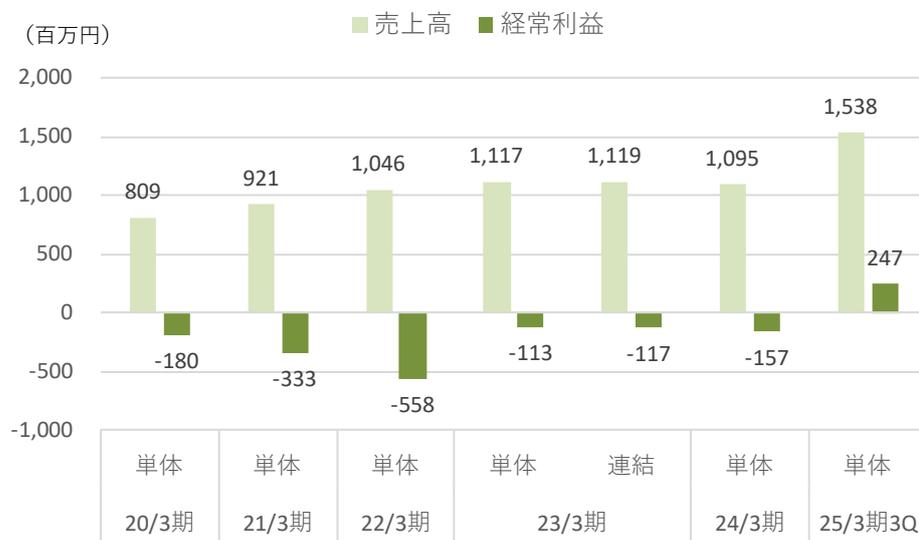
一方で、08年に屋外用途に的を絞ったレーザークリーニング工法 CoolLaser の開発に着手、14年には CoolLaser の開発拠点として浜松研究所を開設した。16年には、CoolLaser の施工を目的として、静岡県静岡市に同社 60%、鈴与建設(静岡市清水区)40%の出資比率でフォーカス・エンジニア^{注6}を設立した。23年2月に CoolLaser 初の市販モデル G19 の発売に漕ぎつけた。

◆ 業績推移

20/3期以降、売上は増加基調にあるが、経常利益は24/3期まで赤字が続いた。これは、SOSEI 事業では高い収益性(セグメント利益率は3割前後)を維持してきたものの、CoolLaser 事業において開発費等の先行投資などにより、損失を計上し続けたためである。しかし、25/3期に入り、G9の売上が計上され始めたことで、第3四半期累計期間は黒字転換した(図表5)。

(注6)24年1月、CoolLaser 事業では、装置メーカーとして開発・製造・販売に経営資源を集中させるため、フォーカス・エンジニアを清算した。

【図表5】業績推移



(注)22/3期以前は単体数値のみの開示。24/3期以降は連結子会社3社が清算されたため、連結財務諸表は作成されていない
 (出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 24年3月期業績

24/4期業績は売上高 1,095 百万円(前期連結比 2.1%減)、営業損失 189 百万円(前期連結は 212 百万円の損失)、経常損失 157 百万円(同 117 百万円の損失)、当期純損失 158 百万円(同 119 百万円の損失)であった。

売上高が前期連結比 2.1%減と微減に留まる中、売上原価率が前期連結の 67.7%から 72.1%へと上昇した。G19 の受注本格化に先立ち、開発試作品の評価損(115 百万円)が計上されたことが主たる要因である。一方で、販売費及び一般管理費(以下、販管費)については、研究開発費が減少(23/3期連結 219 百万円、24/3期 170 百万円)したことなどにより、販管費率は前期連結の 51.2%から 45.2%へと改善した。売上原価率の悪化の影響を販管費率の改善では吸収できず、営業損失率は若干悪化した。

◆ 25年3月期第3四半期累計期間

25/3期第3四半期累計期間の業績は、売上高 1,538 百万円、営業利益 264 百万円、経常利益 247 百万円、四半期純利益 268 百万円となった。

売上原価率が 56.8%と 24/3期通期の 45.2%より大幅に低下した最大の要因は、G19 が 3 台、売上計上されたことで CoolLaser 事業の売上高が急増したためである。SOSEI 事業においても工事単価値上げ及び工事大型化により売上原価率が低下した。

販管費率が 26.0%と 24/3期通期より大幅に低下した最大の要因は、研究開

発費が 119 百万円と前期並みの水準(24/3 期通期 170 百万円)に留まるなか、G19 売上計上により、CoolLaser 事業の売上高が大きく拡大したためである。SOSEI 事業において前期を上回る売上進捗となっていることも寄与している。売上原価率の大幅改善と販管費率の大幅低下で営業利益は黒字転換した。

◆ 25 年 3 月期会社計画

同社の 25/3 期計画は、売上高 1,891 百万円(前期比 72.7%増)、営業利益 184 百万円(前期は 189 百万円の損失)、経常利益 165 百万円(同 157 百万円の損失)、当期純利益 161 百万円(同 158 百万円の損失)である(図表 6)。

【図表 6】25 年 3 月期会社計画

損益計算書	23/3期		24/3期		25/3期会社計画	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,119	100.0	1,095	100.0	1,891	100.0
売上原価	758	67.7	789	72.1	1,098	58.1
売上総利益	361	32.3	305	27.9	793	41.9
販売費及び一般管理費	573	51.2	494	45.2	608	32.2
営業利益	-212	-	-189	-	184	9.7
営業外収益	103	-	59	-	-	-
営業外費用	9	-	28	-	-	-
経常利益	-117	-	-157	-	165	8.7
税引前当期(四半期)純利益	-117	-	-157	-	161	10.5
当期(四半期)純利益	-119	-	-158	-	161	8.5

(注)23/3 期は連結ベース、24/3 期以降は単体ベース

(出所)届出目論見書、「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

同計画は 12 月までの実績に、1 月以降の予想値を合算したものである。第 4 四半期だけで見れば、売上高 352 百万円、営業損失 80 百万円と第 3 四半期対比で売上高は 6 割弱の水準に落ち込み、営業段階では 129 百万円の利益から 80 百万円の損失となる計画になっている。

売上高 1,891 百万円のうち、SOSEI 事業では 1,477 百万円(前期比 39.6%増)、CoolLaser 事業では 414 百万円(同 11.3 倍)を見込んでいる。SOSEI 事業の売上高は請負売上高であり、工事進行基準を適用している。そのため、顧客別の請負金額に契約開始見込み月からの毎月の予想工事進捗率を乗じることで予想売上高を算定している。CoolLaser 事業では、G19 の装置販売が売上の太宗を占める。第 3 四半期末の G19 受注残は 5 台であるが、それぞれの納期から見て第 4 四半期に 1 台売上計上される見込みである。

売上原価は 1,098 百万円(前期比 39.1%増)を計画している。第 3 四半期ま

での発生額に、第4四半期売予想に応じた費用見込み額を加えることで算出している。その結果、売上総利益は793百万円(同2.6倍)を見込んでいる。

販管費は608百万円(前期比23.0%増)を計画している。第4四半期には、毎月定常的に発生する費用に加え、上場準備費用31百万円、賞与(業績賞与)見込み額18百万円、租税公課(外形標準課税)18百万円、広告宣伝費(HPリニューアル費用)8百万円、合計77百万円が加わる見通しである。以上の結果、営業利益は184百万円(前期は189百万円の損失)へ黒字転換の見込みである。

◆ 成長戦略

1) CoolLaser 事業

同社はCoolLaser事業の成長戦略を次のように掲げている。

① G19の更なる応用開発による市場の広がり

CoolLaserがターゲットにする橋梁(道路・鉄道)、鉄塔(送電)、海事(海運・ドック)、その他(プラント)のインフラメンテナンス市場は大きい。これら重点取組分野にはベーシックモデルであるG19でも適用可能ではあるが、追加の応用開発を行うことで更なる装置販売を見込んでいる。

② 工法仕様書へのCoolLaser工法の採用促進

上記重点取組分野では、それぞれ業界ごとに塗替工事の発注ルール(工法仕様書)が定められている。例えば、橋梁分野では、「鋼道路橋防食便覧」のような工法仕様書が存在する。各業界に存在する工法仕様書に、CoolLaser技術とその工法等を採用してもらうことをスペック・インと呼ぶ。スペック・インが出来れば、同社の受注確度は高まることになる。今後、各業界の工法仕様書へのスペック・インが進むことによる拡販に加え、リース会社等販売会社との提携、及び大手建機レンタル会社による全国規模でのCoolLaser装置配置等で地域軸での拡販も狙っている。

③ 海外展開

CoolLaserは世界でも類を見ない技術であるため、海外展開も視野に活動を進めている。特に、塩害地域で経済規模が一定以上の国や地域にフォーカスし、輸出する計画である。販売後のアフターメンテナンスの観点から、パートナー企業を定め、協創関係を構築していく考えである。

以上のような諸施策を踏まえ、同社は中期経営計画においてCoolLaserについて図表7に示されている年間販売台数を目標としており、さらに30/3期には年間販売台数120台(海外販売分を含む)を目指すとしている。

【図表7】CoolLaserの販売目標

	25/3期	26/3期	27/3期	28/3期
納品台数(台)	3~4	9~15	16~29	35~65

(出所)「2026年3月期~2028年3月期 中期経営計画」を基に証券リサーチセンター作成

2) SOSEI 事業

同社は SOSEI 事業の成長戦略として、FC(フランチャイズ)店の活用を計画している。SOSEI 工法に対する需要は強いが、責任施工を行うための施工管理者の確保が課題になっている。今後、需要増に対応するために、SOSEI 工法をマスターした FC 店を徐々に増加させていく計画である。

> 経営課題/リスク

◆ 優秀な人材の確保

CoolLaser 事業では顧客への提案活動や応用開発に対応すべく、エンジニア人材の確保が求められる。SOSEI 事業においても、責任施工を行うための施工管理者の確保が課題である。これに対応するために幅広く人材紹介会社とのコミュニケーション、各種媒体へ採用関連記事の配信等を行い、採用確度を高める計画である。

◆ 製品力の強化

CoolLaser 事業では、新型レーザーヘッドの開発や装置の小型化に引き続き取り組むとともに各分野向けの応用開発を行うことで G19 の販売拡大に繋げる考えである。

◆ 顧客の獲得

SOSEI 事業については、既存顧客からのリピートオーダーが多く、新規顧客の割合が 2 割程度に留まっている。これは、SOSEI 工法の認知度拡大のための活動が不十分であることに加え、施工体制が不十分(施工管理者不足等)であることによる取りこぼしが生じていることが要因と考えられる。今後は自社人員の強化だけではなく、FC 店の開拓で成長を図る計画である。

CoolLaser 事業では、販売代理店と協力して、認知活動を高める他、展示会への出展やメディア掲載等により新技術、新工法の存在を浸透させていく計画である。

◆ 内部管理体制の強化

同社の管理部門は上場会社として求められる体制を確保できているとして、CoolLaser 事業、SOSEI 事業ともに事業拡大が見込まれるため、これに対応できるよう、管理体制の強化を図っていく計画である。

◆ 安定した財務基盤の確保

CoolLaser 事業では技術革新動向を絶え間なくキャッチし、将来的に採用

すべき技術がある場合、新たな研究開発活動を行う可能性がある。これらの研究開発に加え、既存製品の量産を行うにあたって運転資本の増加が見込まれることから安定した財務基盤を確保できるよう、手元資金の活用に加え、借入金の調達や第三者割当増資等による資本調達についても、財務健全性のバランスを重視しながら継続して検討していく方針である。

◆ 配当政策について

同社は、株主に対する利益還元を経営の重要課題の一つとして位置付けているが、財務体質の強化や事業拡大のために内部留保の充実を図り、事業の合理化のための投資に充当していくことが株主に対する最大の利益還元につながるとしている。

このような考え方から、同社は現在配当を実施しておらず、今後も当面の間は内部留保の充実を図っていく方針である。内部留保資金については、事業成長のためのシステム拡大・改善や優秀な人材の確保等に活用していく方針である。

将来的には、収益力の強化や事業基盤の整備を実施しつつ、内部留保の充実状況及び事業環境を勘案の上、株主に対して安定的かつ継続的な利益還元を実施する方針であるが、現時点においては、配当実施の可能性及びその実施時期等については未定としている。

【図表8】財務諸表

損益計算書	2023/3		2024/3		2025/3 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,119	100.0	1,095	100.0	1,538	100.0
売上原価	758	67.7	789	72.1	873	56.8
売上総利益	361	32.3	305	27.9	664	43.2
販売費及び一般管理費	573	51.2	494	45.2	400	26.0
営業利益	-212	-	-189	-	264	17.2
営業外収益	103	-	59	-	2	-
営業外費用	9	-	28	-	19	-
経常利益	-117	-	-157	-	247	16.1
税引前当期(四半期)純利益	-117	-	-157	-	247	16.1
当期(四半期)純利益	-119	-	-158	-	268	17.5

貸借対照表	2023/3		2024/6		2025/3 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	759	56.4	1,327	69.1	2,060	67.1
現金及び預金	258	19.2	797	41.5	1,365	44.5
売上債権	172	12.8	423	22.1	570	18.6
棚卸資産	126	9.4	87	4.6	113	3.7
固定資産	588	43.6	593	30.9	1,008	32.9
有形固定資産	421	31.3	166	8.6	540	17.6
投資その他の資産	426	31.7	427	22.2	468	15.3
総資産	1,348	100.0	1,920	100.0	3,068	100.0
流動負債	293	21.8	344	17.9	328	10.7
買入債務	122	9.1	113	5.9	106	3.5
短期借入金	-	-	50	2.6	-	-
1年内返済予定の長期借入金	34	2.5	38	2.0	104	3.4
預り金	-	-	57	3.0	-	-
固定負債	1,269	94.2	1,247	65.0	1,433	46.7
長期借入金	1,185	87.9	1,186	61.8	1,384	45.1
リース債務	20	1.5	12	0.6	-	-
工事補償損失引当金	60	4.5	45	2.4	-	-
純資産	-215	-	328	17.1	1,306	42.6
自己資本	-212	-	328	17.1	1,306	42.6

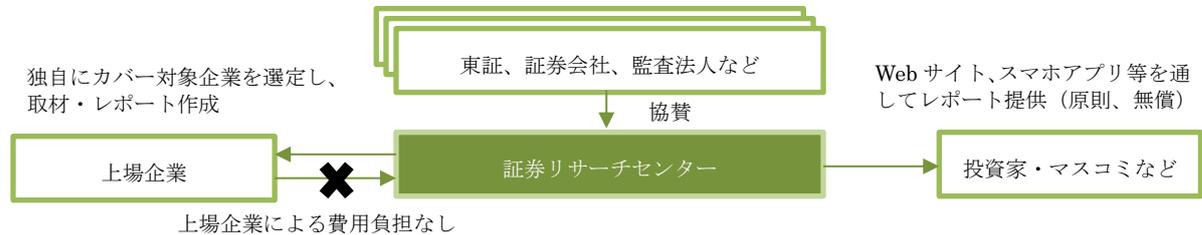
キャッシュ・フロー計算書	2023/3 (百万円)	2024/3 (百万円)
営業キャッシュ・フロー	-114	-176
減価償却費	22	17
投資キャッシュ・フロー	-9	-17
有形固定資産の取得による支出	-10	-53
財務キャッシュ・フロー	-44	744
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	-166	550
現金及び現金同等物の期末残高	256	794

(注)2023/3期は連結ベース、2024/3期以降は単体ベース
(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	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	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
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

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。

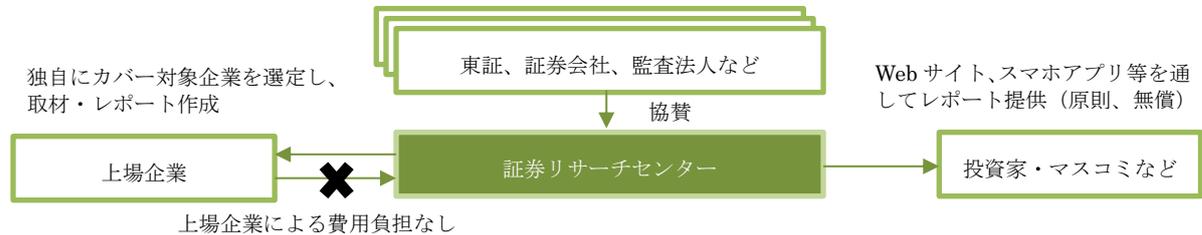
免責事項

- 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。

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	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
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

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。