

ホリスティック企業レポート ベルテックス 623A 東証スタンダード

新規上場会社紹介レポート
2026年9月25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 20260924

ベルテックス(623A 東証スタンダード)

発行日: 2026/9/25

首都圏中心に立地する投資用マンションの開発・販売・管理を行う
法人向け販売を強化するなど市場環境の変化に強い体制づくりに注力

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

【 623A ベルテックス 業種：不動産業 】

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)
2024/11	28,304	32.4	1,248	-	1,118	2.6x	781	2.7x	96.5	441.4	0.0
2025/11	34,941	23.4	1,892	51.6	1,758	57.2	1,280	63.8	158.1	599.6	0.0
2026/11 予	39,426	12.8	2,242	18.5	2,049	16.5	1,249	-2.4	137.2	-	25~32

(注) 1.単体ベース
2.2026/11期は会社予想、2026/11期のEPSは公募株式数（3,150千株）を含めた予定期中平均株式数により算出
3.2026年6月1日付で1：3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	609円（2026年9月24日）	本店所在地	東京都新宿区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	11,250,000株	設立年月日	2010年12月7日	東海東京証券
時価総額	6,851百万円	代表者	梶尾 祐司	【監査人】
上場初値	607円（2026年9月18日）	従業員数	257人（2026年7月）	かがやき監査法人
公募・売出価格	550円	事業年度	12月1日～翌年11月30日	
1単元の株式数	100株	定時株主総会	毎事業年度末から3カ月以内	

> 事業内容

◆ 首都圏中心に立地する投資用マンションの開発・販売・管理を行う
ベルテックス(以下、同社)は首都圏中心に立地する投資用マンションの開
発・販売・管理を行う不動産会社である。

投資用マンションの販売を行う不動産コンサルティングサービスが 25/11 期
売上高の 89.3%を占め、それに付随して提供される不動産管理サービスが
残りの 10.7%を占めた(図表 1)。

【 図表 1 】 サービス区分別売上高

サービス区分の名称	24/11期		25/11期			26/11期中間	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
不動産コンサルティングサービス	24,950	88.2	31,186	89.3	25.0	14,711	88.1
不動産管理サービス	3,354	11.8	3,754	10.7	11.9	1,987	11.9
合計	28,304	100.0	34,941	100.0	23.4	16,699	100.0

(注) 端数処理の関係で各数値の和が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

◆ 不動産コンサルティングサービス
首都圏中心に立地する自社ブランド投資用マンションや中古投資用マンシ
ョンなどを全国 6 カ所の販売拠点を通じて販売している。販売先は会社員
など個人顧客が中心で、25/11 期における販売先別の売上高構成比は個
人顧客 57%、法人顧客 16%、同業者への卸売 27%となっている。

個人投資家の新規開拓は、インターネット広告に対する問い合わせをフォローする反響営業と紹介が中心である。もともと、25/11 期では新規顧客への売上よりも既存顧客によるリピート購入が多い。多様な商品ラインナップや、金融機関 16 社と提携することによって幅広い融資条件を提示できることなどがアピールポイントとなっている。

不動産コンサルティングサービスで販売する商品は、以下の 3 種類に大別される。

(1) 自社ブランド投資用マンション

同社は、「VERXEED」(以下、ベルシード)、「VERXEED STAIR」(以下、ステアー)という自社ブランドを冠した投資用マンションを投資家に販売している。25/11 期における販売戸数は 336 戸であった。

同社が主体となって、土地仕入、企画、建築確認取得を行うことにより、投資用マンションを開発し、竣工後に個人投資家および法人投資家に 1 戸単位で販売するのが基本的な形態である。ただし、補完的に仕様等が自社企画と同等以上であれば他社から一棟買いした物件に同社ブランドを冠して販売する場合や同業者などに一棟売りすることもある。

ベルシードは、13 年のベルシード蒲田以来、25/11 期までに 69 件の販売実績がある。単身者向けの 1 戸当たり専有面積 20~30 m²の物件を中心に展開してきたが、過去数年は DINKs^{注1}の入居を想定した 1 戸当たり 30~40 m²の物件の供給も増やしつつある。

(注 1) Double Income No Kids の略で、共稼ぎで子供がいない世帯を指す

また、22 年からは、ステアーを展開しており、25/11 期までに 22 件の販売実績がある。ステアーは、支払える賃料には限りがあるが首都圏の好立地物件に住みたいというニーズを捉えることを主眼に、1 戸当たりの専有面積を総じてコンパクトにするとともにエレベーターやバルコニーを省略するなど共用部分を絞り込んでいることに特徴がある。

(2) 中古投資用マンション

中古マンションを主に 1 戸単位で仕入れて投資家に販売するものである。築年数が 5 年から 30 年、間取りはワンルームから 1LDK の物件が中心である。25/11 期における販売戸数は 602 戸であった。

同社にとって中古物件は、顧客に提案する商品を多様化するとともに、仕入から売上計上までの期間が 3 カ月程度と自社で企画開発を行う物件に比べて大幅に短いという特性を生かし品揃えや量を調整する役割や、不動産仲介業者との取引実績を作ることによって自社開発投資用マンションの用地情報の入手につなげる狙いがある。

(3) 自社ブランド以外の新築投資用マンション

他社が開発した新築投資用マンションをフロア単位などで仕入れ、個人投資家に販売するものである。1 戸当たりの広さや間取りはほぼベルシードと同様である。25/11 期における販売戸数は 88 戸であった。

同社が他社開発の新築投資用マンションも取り扱う背景には、仕入から竣工・引渡までの期間が短いことや手付金を除けば竣工・引渡まで資金が不要であるという特性を生かし、中古物件と同様に商品の多様化や量の調整を図る役割がある。

◆ 不動産管理サービス

ベルシードおよびステアーを購入した投資家、ベルシードおよびステアーの入居者や管理組合を対象に行うサービスである。投資家向けに各種賃貸管理サービスや、入居者向けに家財保険、設備トラブルサポート、騒音・近隣トラブルサポートなどをパッケージにした「ベルプラス」を提供している。

売上の柱となっているのは、投資家に提供する賃貸管理サービスの利用料とそれに伴う賃料収入である。同社では、投資家の経験やニーズ等に応じ、「安心プラン」、「楽々プラン」、「集金代行プラン」、「V95 プレミアムプラン」の 4 プランを提供している(図表 2)。主力は「集金代行プラン」で、空室リスクを投資家が負うが月額管理手数料が 777 円と低廉な「集金代行プラン」の利用が全体の約半数を占める。なお、26 年 6 月末における同社の賃貸管理戸数は 5,259 戸、入居率は 99.8%である。

【 図表 2 】ベルテックスが提供する賃貸管理プラン

プラン名称	プラン提供対象	物件所有者が 同社と締結する契約	物件所有者 の空室リスク 負担	物件所有者が 受け取る賃料	集金など 入居者対応 の主体	修繕費用お よび原状回 復費用
安心プラン	全ての物件所有者	特定賃貸借契約 (家賃保証型)	なし	同社による査定賃料 の90-95%	同社	10年間保証 (上限あり)
楽々プラン	全ての物件所有者	特定賃貸借契約 (パススルー型)	あり	実際の入居賃料から 月額3,300円を控除 した金額	同社	10年間保証 (上限あり)
集金代行プラン	全ての物件所有者	管理受託契約	あり	実際の入居賃料	同社	保証は オプション
V95プレミアムプラン	大口の物件所有者	特定賃貸借契約 (定期借家型)	なし	同社との契約賃料 (10年間一定)	同社	10年間保証 (上限なし)

(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

◆ ベルテックスの特色と強み

同社の特色及び強みとしては、以下の3点が挙げられる。

(1) 建築部門の内製化推進で多様な商品企画と低コスト施工を実現

同社では、企画・設計計画・施工管理の機能を内製化し、用地の立地特性に応じたデザイン性の高い物件を供給して、入居者のニーズを捉えることで、投資家に高い入居率を享受させることを目指している。

(注2) ベルシードステアー西早稲田の場合、部屋の高い位置につけた飼育猫用の足場を指す

特徴ある物件企画の例としては、グッドデザイン賞を受賞したベルシード西綾瀬、一部の部屋にサウナやキャットウォーク^{注2}を設置したベルシードステアー西早稲田、遠隔操作可能なスマートロックや電動シャッターを完備したベルシードステアー西日暮里などが挙げられる。

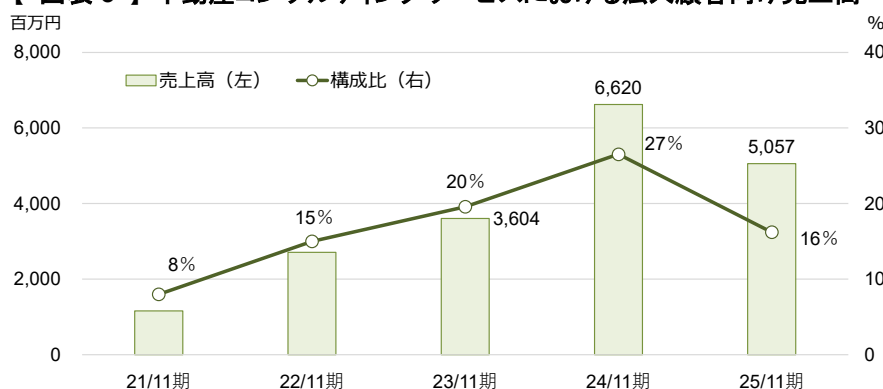
また、建築部門を内製化し定期的に工事を発注する協力会社網を構築することで、工期の調整がしやすくなるほか、中間マージンの抑制にもつながる。同社は、建築工程全体を1社に外注する場合に比べ工事費を1割程度削減できるとしている。

(2) 法人販売を強化し環境変化に強い体制の確立を進める

同社では、主力の個人投資家に加え、法人など多様な販売先を確保することを通じて、投資不動産市場を取り巻く環境の変化に強い体制の確立を図っている。

同社は、新型コロナウイルス感染症が流行した際に個人投資家との接点が限定された経験から、20年に法人向け営業に特化した部署を設けて売上高を拡大してきた。また、25/11期からは各地への営業拠点展開が進んだことなどを受け、新規顧客の獲得手段の軸を提携金融機関との協業による紹介にシフトした。これに伴い25/11期の法人顧客向け売上高は前期を下回ったが、今後も同社は営業拠点や提携金融機関の拡充、提携金融機関との関係深化などを進めることで売上高の拡大を図る方針である(図表3)。

【図表3】不動産コンサルティングサービスにおける法人顧客向け売上高



(出所) ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

さらに、同社は在庫水準をコントロールするなどの狙いで同業者への卸売も行っている。相対的に売上総利益率が低くなる傾向があるため、不動産コンサルティングサービス売上高の30%程度をめどとしている。

(3) ファンド事業の強化で顧客層と収益基盤の拡大を図る

同社は20年から手掛けているファンド事業の強化を通じて、さらなる顧客層と収益基盤の拡大を図っている。

(注3)不動産特定共同事業法に基づく小規模不動産特定共同事業1号(匿名組合契約型)の形態を取るものを指す

(注4)投資家への元本保全措置として、同社がファンドの30%を目途に劣後出資を行い、投資家は優先出資を行う構造となっている。運用対象とした不動産に売却損が発生した場合には、まず同社出資分から損失を負担し、それでも負担しきれない場合は優先出資者も損失を負担することになる

同社は不動産ファンドを「VERFUND」(以下、ベルファンド)の名称で展開している。従来のベルファンド^{注3}は、ベルシードの1室を運用対象とし、3カ月から6カ月の運用期間を経た後、運用対象とした不動産を顧客へ売却するか同社が買い戻すことによって運用を終了し、運用期間における家賃収入と物件売却時の売却損益を投資家の出資割合や出資形態に応じて分配^{注4}するものである。募集金額は1億円以下と小規模で、投資家は一口10万円から出資が可能となっている。

ファンド運営ノウハウが蓄積されてきたことや、26年に不動産特定共同事業1・2・3号の許可を取得したことを踏まえ、同社は今後ファンドの種類の多様化を進める考えである。複数の物件を組み入れるバルクファンド、中古マンションを1棟単位で購入した後にリノベーションを施して賃料アップと売却時の値上がり益を期待するバリューアップファンド、建設用地を仕入れて時間をかけて物件を建築し売却益を期待する開発型ファンドなどの組成を計画している。

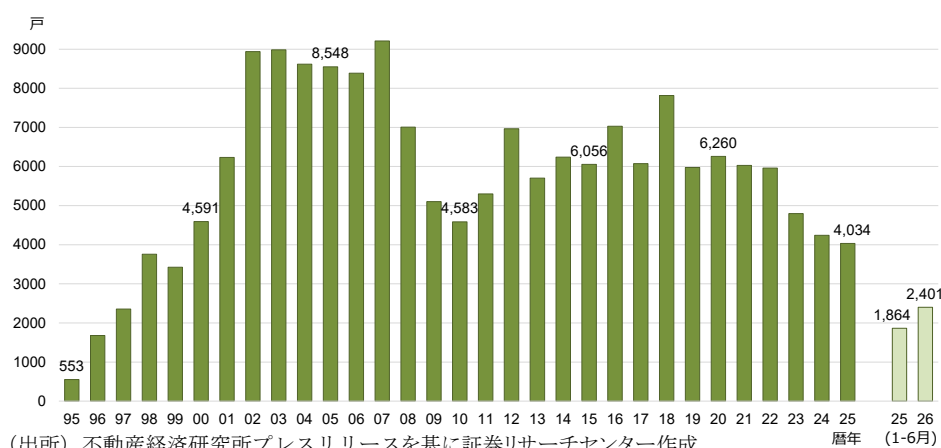
> 事業環境

◆ 首都圏投資用マンション発売戸数推移

不動産経済研究所によると、25 年の首都圏での投資用マンション発売戸数は 4,034 戸で、前年比 4.9%減となった。また、26 年 1～6 月では 2,401 戸で、前年同期比 28.8%増となった(図表 4)。

近年は、用地取得競争が激しくなっていることなどを背景に東京 23 区内における発売戸数が落ち込むとともに、横浜市や川崎市などでの発売戸数のシェアが高まる傾向が見られる。

【図表 4】首都圏投資用マンション発売戸数の推移

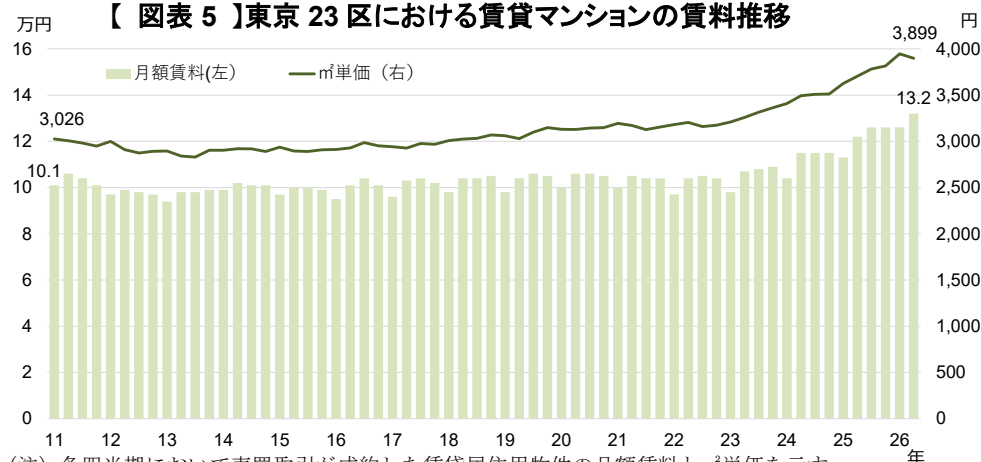


◆ 東京 23 区における賃貸用マンションの賃料推移

東日本不動産流通機構によると、26 年 4～6 月に東京 23 区において売買取引が成立した賃貸用マンションの賃料は 13.2 万円、㎡単価は 3,899 円で、それぞれ前年同期比 8.2%増、同 5.2%増となった。

一般に住宅の賃料はオフィスに比べると景気変動と連動しにくく安定的とされてきたが、過去数年は上昇傾向を示している(図表 5)。

【図表 5】東京 23 区における賃貸マンションの賃料推移



◆ 競合

同社では、取り扱う物件の傾向や仕入および販売の現場における競合の頻度などの観点から、競合企業として、グッドコムアセット(3475 東証プライム)、グローバル・リンク・マネジメント(3486 東証プライム)、ランドネット(2991 東証スタンダード)、GA technologies(3491 東証グロース)を挙げている。

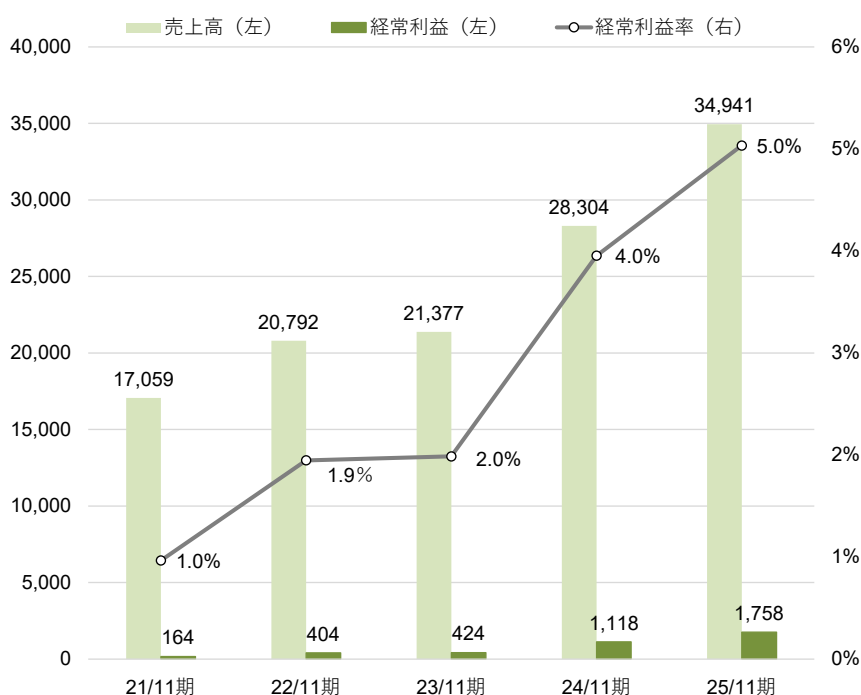
> 業績

◆ 過去の業績推移

同社は 21/11 期以降の業績を開示している。4 期連続で増収かつ経常増益となっており、24/11 期以降は増収増益ペースが加速している(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

24/11 期業績は前期比 32.4%増収、経常利益は同 2.6 倍と大幅な増収増益となった。新型コロナウイルス感染症の流行後に注力した個人投資家向けの反響営業を主軸に据えた営業手法や法人向け販促がそれぞれ定着した結果、売上高が大きく伸びるとともに経常利益も拡大した。

◆ 25 年 11 月期決算

25/11 期業績は、売上高 34,941 百万円(前期比 23.4%増)、営業利益 1,892 百万円(同 51.6%増)、経常利益 1,758 百万円(同 57.2%増)、当期純利益 1,280 百万円(同 63.8%増)となった。

首都圏を中心とする自社ブランド物件の企画開発に積極的に取り組んだ結果、不動産コンサルティングサービスの販売戸数が前期比 21.3%増の 1,026 戸となったことが増収の主因となった。また、1 戸当たり平均販売単価が同 3.1%増の 3,039 万円となったことも増収を後押しした。

売上総利益率は前期と同水準の 17.7%となった。販売件数が大きく増えるなか、販売物件ごとの採算管理を丁寧に行ったことが奏功し、不動産コンサルティングサービスの売上総利益率が前期比 0.2%ポイント上昇し 17.3%となったことが主因である。

営業利益率は前期比 1.0%ポイント上昇し 5.4%となった。売上総利益が同 23.1%増と大きく伸びたことが、人員増やテレビ CM 放送に伴う広告宣伝費増などによる販管費の増加を吸収した。

◆ 26 年 11 月期中間決算

26/11 期中間の連結業績は、売上高 16,699 百万円、営業利益 973 百万円、経常利益 910 百万円、中間純利益 599 百万円であった。26/11 期通期会社計画に対する進捗率は、売上高で 42.4%、経常利益で 44.4%である。

前期に引き続き、首都圏を中心とする自社ブランド物件の企画開発と販売経路の拡大などに積極的に取り組んだ。不動産コンサルティングサービスの販売戸数は 485 戸となった。また、1 戸当たり販売単価は 3,033 万円となった。

売上総利益率は 25/11 期通期の水準を 1.2%ポイント上回る 18.9%となった。不動産コンサルティングサービスにおいて、中古マンションの好採算案件の売上計上が一時的に集中したことが主因である。

営業利益率は 25/11 期通期比 0.4%ポイント高い 5.8%となった。主に売上総利益率が改善したことで人員増加などに伴う販管費増の影響が吸収された。

◆ 26 年 11 月期会社計画

26/11 期の会社計画は、売上高 39,426 百万円(前期比 12.8%増)、営業利益 2,242 百万円(同 18.5%増)、経常利益 2,049 百万円(同 16.5%増)、当期純利益 1,249 百万円(同 2.4%減)である(図表 7)。

主力の不動産コンサルティングサービスにおける販売戸数は前期比 7.9%増の 1,110 戸、販売単価は同 5.7%増を計画している。売上高の増減に直結する営業部門の人員を新卒採用中心に前期より約 40%増やす想定である。新築物件の販売戸数については各物件の開発計画に沿った販売時期に基づいて想定する一方、中古物件については新築物件の販売時期を考慮しながら

ら仕入を進めることを想定している。また、販売単価については立地をはじめとする各物件の特性に基づいて計画している。

売上原価の大半を占める不動産コンサルティングサービスの売上原価は、新築物件は各物件の事業計画に基づき、中古物件については直前2期における仕入実績に計画策定時における賃料動向などを考慮した想定仕入単価と販売予定戸数に基づいて計画している。

売上総利益は前期比 13.1%増の 6,991 百万円、売上総利益率は前期と同水準の 17.7%を計画している。

【 図表 7 】 26 年 11 月期会社計画

	24/11期		25/11期			26/11期(会社計画)			26/11期中間期	
	金額	構成比	金額	構成比	前期比	金額	構成比	前期比	金額	構成比
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(%)	(百万円)	(%)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	28,304	100.0	34,941	100.0	23.4	39,426	100.0	12.8	16,699	100.0
不動産コンサルティングサービス	24,950	88.2	31,186	89.3	25.0	N.A.	-	-	14,711	88.1
不動産管理サービス	3,354	11.8	3,754	10.7	11.9	N.A.	-	-	1,987	11.9
売上原価	23,281	82.3	28,758	82.3	23.5	32,435	82.3	12.8	13,535	81.1
売上総利益	5,023	17.7	6,182	17.7	23.1	6,991	17.7	13.1	3,164	18.9
不動産コンサルティングサービス	4,259	(17.1)	5,405	(17.3)	26.9	N.A.	-	-	N.A.	-
不動産管理サービス	777	(23.2)	779	(20.8)	0.2	N.A.	-	-	N.A.	-
その他・全社	-14	-	-2	-	-	N.A.	-	-	N.A.	-
販売費及び一般管理費	3,775	13.3	4,290	12.3	13.6	4,748	12.0	10.7	2,191	13.1
うち給料手当	913	3.2	1,103	3.2	20.8	N.A.	-	-	599	3.6
うち賞与	822	2.9	849	2.4	3.3	N.A.	-	-	397	2.4
うち賞与引当金繰入額	87	0.3	110	0.3	27.1	N.A.	-	-	67	0.4
営業利益	1,248	4.4	1,892	5.4	51.6	2,242	5.7	18.5	973	5.8
営業外収支	-129	-	-134	-	-	-193	-	-	-62	-
経常利益	1,118	4.0	1,758	5.0	57.2	2,049	5.2	16.5	910	5.5
税引前当期(中間)純利益	1,118	4.0	1,805	5.2	61.4	2,049	5.2	13.5	910	5.5
当期純利益	781	2.8	1,280	3.7	63.8	1,249	3.2	-2.4	599	3.6

K P I

不動産コンサルティングサービス			
販売戸数	846 戸	1,026 戸	1,110 戸
自社ブランド新築物件	N.A.	336 戸	N.A.
その他新築物件	N.A.	88 戸	N.A.
中古物件	N.A.	602 戸	N.A.
販売単価	2,949 万円	3,039 万円	N.A.
仕入戸数	839 戸	863 戸	N.A.
不動産管理サービス			
管理戸数	4,549 戸	5,023 戸	N.A.
管理棟数	80 棟	91 棟	N.A.
棚卸資産	6,169 百万円	10,317 百万円	N.A.

(注) 1. 端数処理の関係で各数値の和が合計と一致しない場合がある
2. 構成比は全社売上高に占める比率。但し、カッコ内はサービス別売上高に占める比率（サービス別売上総利益率）。
(出所) 届出目論見書、「東京証券取引所スタンダード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

販売費および一般管理費は前期比 10.7%増の 4,748 百万円を計画している。営業部門の増員やその他の部署における事業拡大に伴う人員増などを背景に人件費が前期比およそ 2 割増えると計画しているほか、不動産コンサルティングサービスにおける顧客紹介手数料などの増加が見込まれている。

以上から、営業利益は前期比 18.5%増の 2,242 百万円を計画している。

経常利益は前期比 16.5%増の 2,049 百万円、当期利益は同 2.4%減の 1,249 百万円を計画している。当期利益が前期比で減益となるのは、前期に計上されていた特別利益 47 百万円が剥落するほか、公募増資に伴う資本金の増加に伴って税負担率が前期よりも高まることを想定しているためである。

◆ 成長戦略

今後の成長施策として、同社は①仕入・開発機能の強化、②販路の拡大と多様化、③組織基盤の強化の 3 点を挙げている。

具体的には、①では自社建築部門のさらなる強化や中古マンション仕入におけるシステム導入による情報収集機能の強化、ベルファンドの継続的組成とファンド規模の拡大、②では東北地方や北信越地方への拠点新設など営業拠点網の拡大、③では積極的な新卒の採用および専門職等の中途採用に加え、社内で構築している SFA^{注 5}の高度化を進めることでより深く顧客ニーズを捉えた提案を実現することなどに取り組む考えである。

(注 5) Sales Force Automation の略。
商談開始から受注までの進捗状況を可視化し、活動状況の管理を行う営業支援システムを指す

> 経営課題/リスク

◆ 金利動向および金融情勢の変動リスク

投資用不動産市場については金融市場の動向が顧客の物件購入意欲に与える影響が大きい。そのため、今後、金利が大幅に上昇することで、同社が顧客に販売するマンションが生み出す利回りの魅力が低下したり、金融機関の投資用不動産に対する融資姿勢が後退したりする場合には、同社商品の売れ行きが鈍り、業績に悪影響を及ぼす可能性がある。

◆ 賃貸管理における空室リスク

同社では、マンションを購入した投資家との賃貸管理契約において、同社が投資家と特定賃貸借契約を締結して物件の借り手となって入居者に転貸する場合がある。この時、入居率が低下して同社が入居者から受け取る賃料が投資家に支払う賃料を下回った場合には、同社の業績の悪化要因となる。

◆ 訴訟リスク

同社は不動産投資にかかるリスクについて顧客に十分な理解を促した上で売買契約を締結するよう営業社員にサポート及び教育を行っている。しかし、営業社員の説明不足等により顧客から訴訟を提起された場合には、同社の信頼が毀損し業績に悪影響を及ぼす可能性がある。なお、現時点において

は、同社側が提起した訴訟が 2 件あるほかには業績及び財政状態に影響を及ぼす訴訟はない。

◆ 劣後出資した案件の売却時における損失発生リスク

ベルファンドでは、投資家が受け取るキャッシュ・フローを安定させるために出資持分を優先劣後構造としており、投資家が優先部分を、同社が各ファンド総額の約 30%に相当する劣後部分を保有することとしている。それに伴い、運用対象とした不動産の売却時に損失が発生した場合には同社が投資家に優先して損失を負担することになるため、今後、不動産市況が悪化した場合には、同社の業績の悪化要因となる可能性がある。

◆ 配当政策

同社は、株主に対する利益還元を重要な経営課題と認識しており、財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況を勘案して利益還元政策を決定する方針である。なお、同社は 25/11 期まで配当を実施してこなかったが、26/11 期には 1 株当たり 25.0～32.0 円の配当を実施する計画である。

【 図表 8 】 財務諸表

損益計算書	2024/11		2025/11		2026/11 中間	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	28,304	100.0	34,941	100.0	16,699	100.0
売上原価	23,281	82.3	28,758	82.3	13,535	81.1
売上総利益	5,023	17.7	6,182	17.7	3,164	18.9
販売費及び一般管理費	3,775	13.3	4,290	12.3	2,191	13.1
営業利益	1,248	4.4	1,892	5.4	973	5.8
営業外収益	10	-	10	-	8	-
営業外費用	139	-	144	-	71	-
経常利益	1,118	4.0	1,758	5.0	910	5.5
税引前当期(中間)純利益	1,118	4.0	1,805	5.2	910	5.5
当期(中間)純利益	781	2.8	1,280	3.7	599	3.6

貸借対照表	2024/11		2025/11		2026/11 中間	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	9,269	97.1	13,712	97.4	11,665	96.6
現金及び預金	2,311	24.2	3,121	22.2	3,848	31.9
売上債権	53	0.6	30	0.2	36	0.3
棚卸資産	6,169	64.6	10,317	73.3	7,546	62.5
固定資産	275	2.9	372	2.6	406	3.4
有形固定資産	32	0.3	33	0.2	30	0.3
無形固定資産	0	0.0	5	0.0	4	0.0
投資その他の資産	242	2.5	333	2.4	371	3.1
総資産	9,544	100.0	14,084	100.0	12,072	100.0
流動負債	3,927	41.2	5,924	42.1	3,995	33.1
買入債務	90	0.9	602	4.3	54	0.4
短期借入金	976	10.2	2,033	14.4	894	7.4
1年内償還予定の社債	51	0.5	51	0.4	51	0.4
1年内返済予定の長期借入金	1,071	11.2	1,440	10.2	1,269	10.5
リース債務	0	0.0	1	0.0	1	0.0
固定負債	2,041	21.4	3,303	23.5	2,620	21.7
社債	99	1.0	48	0.3	22	0.2
長期借入金	1,684	17.7	2,884	20.5	2,223	18.4
リース債務	1	0.0	4	0.0	3	0.0
純資産	3,575	37.5	4,856	34.5	5,455	45.2
自己資本	3,575	37.5	4,856	34.5	5,455	45.2

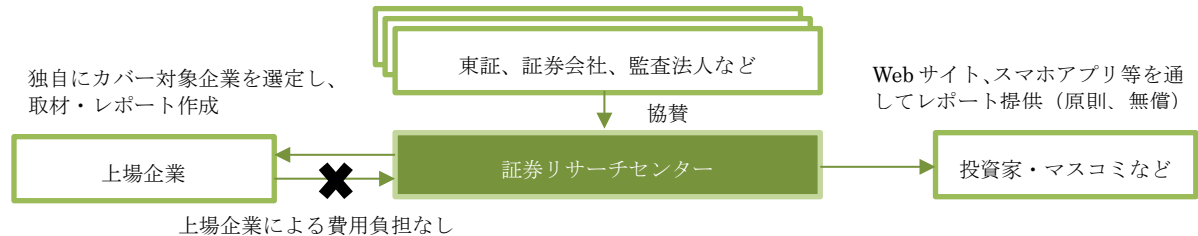
キャッシュ・フロー計算書	2024/11		2025/11		2026/11 中間	
	(百万円)		(百万円)		(百万円)	
営業キャッシュ・フロー	759		-1,711		2,745	
減価償却費	11		16		3	
棚卸資産の増減額	-470		-4,156		2,772	
投資キャッシュ・フロー	-48		-52		-21	
財務キャッシュ・フロー	-420		2,574		-1,997	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	291		810		726	
現金及び現金同等物の期末残高	2,166		2,976		3,703	

(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
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	証券会員制法人福岡証券取引所
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。