

関通 | 9326

東証グロース

Full Report

急成長するEC物流のスペシャリスト
IT技術の活用で高成長を目指す

高成長を続けているEC業界を支える物流企業も同様に高い成長を示している。関通は物流工程で上流と呼ばれる受注処理から配送までを請け負う倉庫物流のスペシャリストである。自ら開発した効率性を高めるITシステムを自社使用に留まらず外販することで高収益事業も創出した。関西（尼崎エリア）、関東（新座・所沢エリア）に的を絞ったドミナント戦略も競争力の一環である。

決算期	売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	当期利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS ⁽²⁾ (円)	DPS (円)
19/2 単	6,468	23.1	126	-21.1	103	-25.5	78	40.4	13.0	-
20/2 単	7,302	12.9	291	129.9	255	145.8	170	117	25.0	-
21/2 単	9,530	30.5	418	43.5	383	50.0	283	66.0	30.0	-
22/2 単	10,099	6	729	74.5	687	50.0	463	63.9	44.0	10.0
23/2 連 ⁽¹⁾	10,493	-	392	-	360	-	628	-	61.2	10.0
24/2 連(会予)	11,756	12	669	70.8	624	73.1	387	-38.3	37.4	10.0

出所：同社決算資料よりSIR作成 注(1)連結決算移行のため前年比は非表示

サマリー

最近の業績動向（2024/2期1Q）

同社は7月14日に1Qの決算を発表した。売上高は2,776百万円（前年同期比7.9%増）、営業利益は60百万円（同54.4%減）となった。減益の主要な要因は、物流サービス事業で増床分の空床期間の長期化であり、同セグメント利益は21.2百万円（同78.7%減）となった。ITオートメーション事業は大型案件の受注もあり、セグメント売上は113百万円（同5.9%増）、セグメント利益は39百万円（同19.9%増）となった。

物流サービス事業

FY23/2期の新規顧客の売上高は1,074百万円（前年比15%）と堅調だったものの、既存顧客の売上高が8,763百万円、同1.5%の微増に留まった。これは2021年のコロナ禍の巣ごもり需要により押し上げられたEC事業者向け売上高の反動減と、同社の主要顧客であるアパレル事業者が競争激化により売上を落としたことが主な要因である。新規顧客獲得が好調だった要因は、SEO対策などインターネットを通じた効果的な販促活動に加え、メーカーと流通業者の物流を共同化したアグリベースの効率性を訴求したことも奏功した。

ITオートメーション事業

FY23/2期売上高546百万円（前期比26.0%増）、セグメント利益は197百万円（同61.1%増）と引き続き高成長を達成した。これは倉庫管理システム「クラウドトーマス」及び「クラウドトーマスPro」の新規顧客獲得が好調に推移し、利用料の単価は10%アップ、件数は2割増と強い需要が伺える。

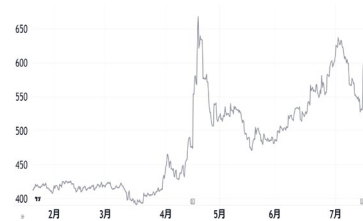
Focus Point

EC業界のバックヤードを支える物流企業。急拡大且つ複雑化する物流ニーズに独自のノウハウで対応する。省力化のため先端テクノロジーの導入にも積極的に自社開発のITシステムにも注力

主要指標

株価 (7/21)	580
年初来高値 (23/7/19)	696
年初来安値 (23/3/16)	382
10年間高値 (21/7/21)	1,583
10年間安値 (20/3/19)	334
発行済株式数 (百万株)	10.16
時価総額 (10億円)	6.69
23.2 株主資本比率	34.4%
23.2 実績ROE	21.0%
23.2 実績PBR	1.8x
24.2 予想PER	15.5x
24.2 予想配当利回り	1.72%

株価チャート (6M)



出所：Tradingview

チームカバレッジ

research@sessapartners.co.jp



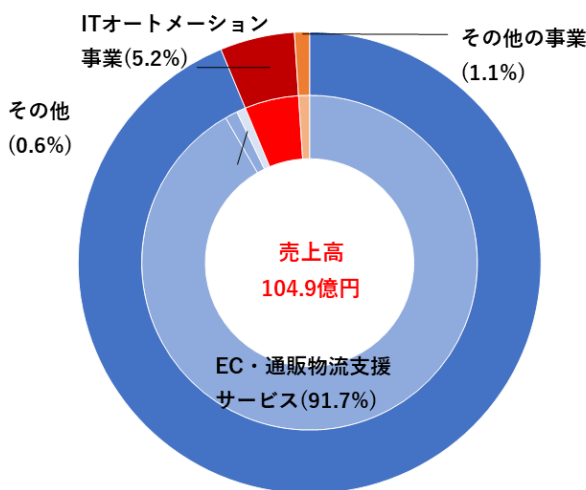
*1: 2024年7月までの開設予定含む

会社概要

物流サービス事業とITオートメーション事業の二本柱。同社はEC、通販を行う事業者に向けて、配送以外の物流サービスを提供する企業である。物流センターとして関西・関東合わせて19拠点、総面積80,900坪*1の物流拠点を展開している。

主軸事業である「EC・通販物流支援サービス」に取り組む中で、自社で開発した管理・運営システムも事業化している。

サービス別売上高構成比（2023/2期）



物流サービス	EC・通販物流支援サービス
	受注管理業務代行
	物流コンサルティングサービス等
ITオートメーション	クラウドトーマス
	アニー
	e.can
	ippo!
その他の事業	障がい者向け教育サービス
	育児支援サービス
	外国人技能実習生教育サービス

出所：FY23/2同社IR資料よりSIR作成

サービス内容

1. 物流サービス事業

1) EC・通販物流支援サービス

同社の主力事業。商品の入庫、在庫管理及び出庫等の配送センター業務をEC事業者や通販事業者などの顧客から受託し、代行するサービス。2000年頃から業務を開始し、現在では関西関東合わせて19の拠点を持つ（総面積8万坪）。2019年2月に楽天と資本・業務提携を行い、楽天が楽天市場の出店者向けに提供する物流サービス「楽天スーパーロジスティクスサービス」の業務を受託している。

また、同社は食品業界のEC流通比率が低く成長余地が大きいと判断し、冷凍冷蔵食品の物流サービスにも注力している。EC物流に対応した自社冷凍冷蔵倉庫を2022年に前年の310坪から約 3,000坪に増床した。冷蔵食品物流支援サービスは高単価で粗利率が高いという特徴がある。

2) 受注管理業務代行

EC作業フローの上流工程に位置し、注文内容の確認、メール対応、入金確認などの業務を受託するアウトソーシングサービスである。EC・物流支援サービスと合わせて利用してもらうことで、購入者からの受注から商品出荷まで、ワンストップの物流サービスを提供している。

トーマス



出所：同社HP

* 業界トップのEC受注管理システム、Next Engine(Hamee社)の拡張機能として開発。Next Engineの公式アプリケーションとなっている。

3) 物流コンサルティングサービス

自社で培ったEC・物流支援サービスのノウハウを基に、物流現場改善による生産性向上及び効率化等を目的としたコンサルティングサービス。

2. ITオートメーション事業

1) クラウド型倉庫管理システム「クラウドトーマス」

ITオートメーション事業の軸サービスである。物流センター内に保管されている商品を把握するソフトウェアを自社開発。入荷から出荷、庫内での棚移動を含めすべての在庫の動きをバーコードとそれを読み取るスキャナにより物理的に管理することで、正確な在庫管理、誤出荷の防止、庫内業務の標準化、効率化の実現に貢献する。さらに、美容業界、食品、医薬品、アパレル、等に特化したパッケージ「クラウドトーマスPro」をリリースすることで販売強化を行っている。同製品はクラウドトーマスと比較して単価が高く、規模の大きい物流センターに適している。

2022年4月にはキャノンITソリューションズ株式会社と資本業務提携をし、同サービスの販促に取り組んでいる。

2) 他のソフトウェア

チェックリストにより作業手順やノウハウを見える化する「アニー」は新入スタッフが早く業務に精通できるよう見える化し「新人戦力化パッケージ」としたことで好調な引き合いがある。受注処理全般を自動化する「e.can」*はNextEngineの成長とともに拡大している。また、RPA作成の代行、業務の自動化を支援する「ippo!」がある。

3. その他の事業

1) 海外技能実習生教育サービス

同社はかねてよりミャンマーから技能実習生を受け入れてきたが、受け入れ前に現地で行ってきた教育カリキュラムをサービス化したものである。

2) その他教育サービス

障がい者向け教育サービス・育児支援サービスを展開し、発達障害を抱える児童の支援、障害向けの就労移行支援事業所を運営している。また、企業をスポンサーとした保育園事業を行うなど、社会課題解決に資する事業を行っている。

直近の決算動向

FY2023/2期決算

売上高は10,493百万円（前年比3.9%増）、営業利益は392百万円（同13.0%減）と増収減益となった。今期より連結決算に移行したため前年比増減率は前年単体数値との比較であり参考値である。

同社は主力の物流サービス事業において新規顧客の売上高が1,074百万円（前年比15%）と堅調だったものの、既存顧客の売上高が8,763百万円、同1.5%の微増に留まった。これは2021年のコロナ禍の巣ごもり需要により押し上げられたEC事業者向け売上高の反動減と、同社の主要顧客であるアパレル事業者が海外ファストファッション企業との競争により売上を落としたことが主な要因である。昨年来継続している低採算の契約見直しと値上げ交渉は継続して行っている。電気代の高騰、最低賃金の引き上げ等の要因を説明し低採算の顧客には値上げを受け入れてもらっているが、SIRの取材では全体のおよそ1割程度が対象となっている模様である。新規顧客獲得が好調だった要因は、SEO対策などインターネットを通じた効果的な販促活動に加え、メーカーと流通業者の物流を共同化したアグリベースの効率性を訴求したことも奏功した。その結果、物流サービス事業の売上高は9,837百万円（前期比2.8%増）と増収を維持したが、積極的に拡大した増床分が稼働率を下げセグメント利益は前期比69%減の189百万円となった。

ITオートメーション事業は売上高546百万円（前期比26.0%増）、セグメント利益は197百万円（同61.1%増）と引き続き高成長を達成した。これは倉庫管理システム「クラウドトーマス」及び「クラウドトーマスPro」の新規顧客獲得が好調に推移し、利用料の単価は10%アップ、件数は2割増と強い需要が伺える。またチェックリストシステムの「アニー」は新人スタッフの育成ツール「新人即戦力化パッケージ」として販促したところ、高い評価を得ている模様である。

	FY22/2		FY23/2			
	売上高	損益	売上高	YoY %	損益	YoY %
物流サービス事業	9,568	613	9,837	2.8	189	-69.2
EC・通販物流支援サービス	9,393		9,618	2.4		
受注管理業務代行サービス	111		126	13.0		
その他	63		92	45.0		
ITオートメーション事業	433	122	546	26.1	197	61.1
SaaS利用料	217		269	24.1		
機器・導入・開発	216		276	28.0		
その他の事業	97	-7	110	13.4	5	-

出所：同社決算短信IR資料よりSIR作成

FY2024/2期第1四半期

同社は7月14日に1Qの決算を発表した。売上高は2,776百万円（前年同期比7.9%増）、営業利益は60百万円（同54.4%減）となった。減益の主要な要因は、前期決算同様に物流サービス事業で増床分の空床期間の長期化であり、同セグメント利益は21.2百万円（同78.7%減）となった。ITオートメーション事業はクラウドトーマスProで大型案件の受注もあり、セグメント売上は113百万円（同5.9%増）、セグメント利益は39百万円（同19.9%増）であった。

FY2024/2期の見通し

2024/2期の主要な会社予想数値は、売上高11,756百万円（前期比12.0%増）、営業利益669百万円（同70.8%増）、経常利益624百万円（同73.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益は387百万円で、前期は資産売却益があったため前期比38.3%減の見込みである。

	2023/2期 【連結】 【累計実績】	2024/2期 【連結】 【累計予想】	前期比 増減率
EC・通販物流支援サービス	9,618	10,600	10.2
受注管理業務代行サービス	126	120	△5.0
その他	92	77	△16.6
物流サービス事業 合計	9,837	10,798	9.8
SaaS利用料	269	441	63.5
機器・導入・開発	276	408	47.6
ITオートメーション事業合計	546	849	55.4

出所：同社IR資料よりSIR作成

各セグメントの動向

物流サービス事業

前期に新設した2件の物流センター（総面積約8,300坪）の満床を目指しながら、今期も尼崎市に総面積約8,700坪の「関西真物流センターII」を新設し、新たな需要の応える能力を強化する。また、関東エリアは今後同社の成長ドライバーとして重視しており、2024年7月には埼玉県所沢市に約7,900坪の関東真物流センターを開設することを決めている。同社はかねてより物流拠点を関西では尼崎エリアに、関東では新座エリアにドミナント化することで競争力を強化するとしている。これは仕事量に応じて人員の配置をフレキシブルに行い、社員の福利体制を強化することで人材採用に有利に働くという。



関西真物流センターII
完成予想図

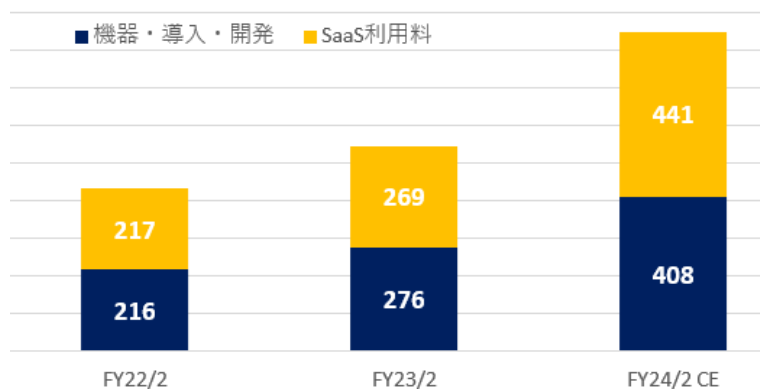


物販ECの物流市場は、コロナによる特需があったが、長期的には成長途上である。日本経済研究センターの試算によれば、宅配便の取り扱い個数は2021年の43億個から2035年には88億個に達するとしており、同期間のCAGRは4.3%となる。

ITオートメーション事業

ソフトウェア販売・利用サービスは、自社開発の倉庫管理システムであるクラウドトーマス、及びクラウドトーマスProの単価アップ、新規顧客獲得に成功しており、2024/4期の売上高計画は55.4%増の849百万円である。同セグメントは2023/2期の決算開示よりSaaS利用料と機器・導入・開発に分けて開示することとした。

ITオートメーション事業売上



出所：同社IR資料よりSIR作成

23年10月からは業界特化型のクラウドトーマスFor food/For medical/ For apparelの販売も開始した。今後も、新人戦力化パッケージのアニー、受注処理自動化システム「e.can」などの商品に注力し、キヤノンITソリューションズとの資本業務提携を通じ、収益性の高い同セグメントのさらなる成長を見込んでいる。

その他の事業

外国人技能実習生教育サービスはコロナ禍による入国規制が撤廃されたが、関わりの深いミャンマーの政情不安が続いていることから慎重にみている。一方、発達障がい者向け就労移行支援サービスが成長しており、セグメント損益の黒字化は定着化することが見込まれている。

*キヤノングループ最大のシステムインテグレーター、売上規模871億円（2021/3期決算公告より）

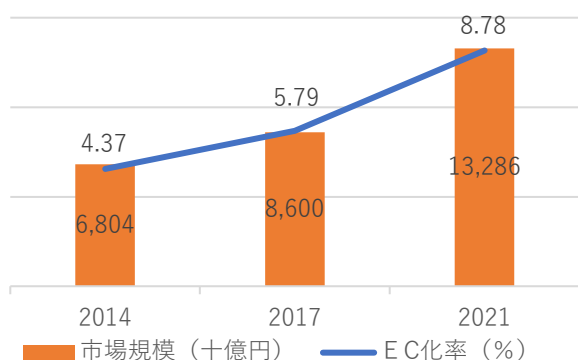
市場環境

物流業界は、物販系分野のEC市場の高い成長を背景に引き続き拡大が見込める。直近の2019年から2021年にかけて、新型コロナウイルス拡大による巣ごもり需要を取り込み、物販系分野のEC市場規模は10兆515億円から13兆2,865億円へと拡大し、併せてEC化率も6.76%から8.78%へと上昇した（経済産業省調べ）。コロナ禍中の巣ごもり需要の反動がも若干見られてたが、日本のEC化率は先進諸国と比べて劣ると言われており成長の余地が大きい。

今後は、預かって送るといった旧来のニーズだけではなく、急成長しているリユース市場やサブスクリプションビジネスの戻ってくるというニーズの増加も見込める。また、デジタル化により、物販形態も多様化を遂げており、小口から大口まで様々な層に物流ニーズは高まっている。そういった物流の役割変化に応じた成長も期待できる。

物販系分野の商品別に21年時点のEC市場規模・EC化率をみると、食品・飲料分野は2兆5000億円超と最大の市場規模を有しながら3.77%とEC化率が著しく低い点が注目される。

物販系分野EC市場環境



出所：経産省「国内電子商取引市場規模2022」よりSIR作成

分類	市場規模 2021 (十億円)	EC化率 (%)
食品・飲料、酒類	2,520	3.77
生活家電、AV、PC機器等	2,458	38.13
書籍、映像・音楽ソフト	1,752	46.20
化粧品、医薬品	855	7.52
生活雑貨、家具、インテリア	2,275	28.25
衣類、服装雑貨	2,428	21.15
自動車、自動二輪、パーツ等	302	3.86
その他	696	1.96

物流業界の2024年問題

2018年に改正法が成立した「働き方改革関連法」は、2019年から段階的に施行されているが、2024年4月には運送業における時間外労働時間の上限規制が導入されることとなった。EC業界の高水準の物流需要に加えて、配達ドライバーの勤務時間が制限されることで、物流業界全体を挙げて効率化に取り組んでいる。

長年にわたり競合してきた日本郵政グループとヤマトグループが6月19日に業務提携を発表したことはメディアに驚きをもって報じられたが、業界の危機感の表れであろう。関通が主戦場とする倉庫内物流は輸送業務を請け負わないが、物流業の効率化という面では運送会社と連携、もしくは運送会社の効率化に資する新たなサービスが求められている。2021年に実施した国土交通省の調査によれば、トラック事業者がドライバーの就労時間を遵守することが難しい理由の上位2つは、「着荷主で荷待ち時間が発生するため」、「発荷主で荷待ち時間が発生するため」であり、物流施設の運送事業者と連携した効率性改善も業界全体の重要課題である。

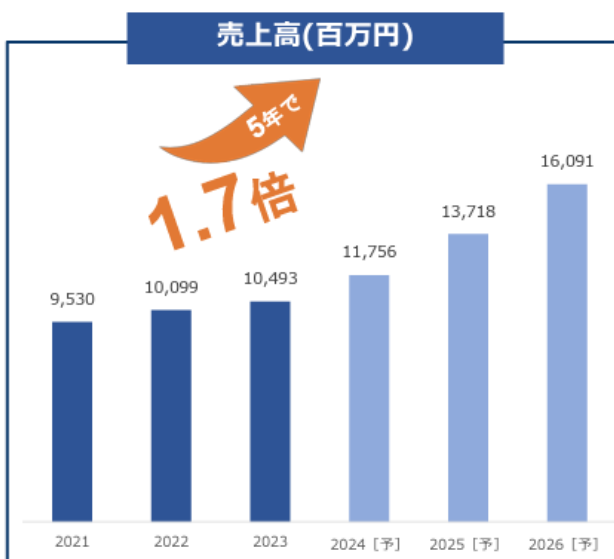
ローリング中期経営計画（24/2期—26/2期）

同社はFY23/2期の決算発表時に3ヶ年のローリング中期経営計画を発表した。売上高成長率は3年平均で15.3%成長、営業利益の目標をFY23/2期対比でおおよそ2.3倍の893百万円とした。同社はM&Aも積極的に検討しているが、本計画にM&Aの効果は入れていない。セグメント別の3年平均成長率では、物流サービス事業は業界の成長率を大きく上回る13.5%、ITオートメーション事業は43.3%と大幅な伸びを計画している。物流センターの拡充、物流ロボット等の自動化機器への設備投資により、EC市場の市場規模の増加率を上回る成長を図り物流サービス事業の26/2期売上高は143.8億円（23/2期比53.3%増）の計画である。ITオートメーション事業は、クラウドトーマスを中心にソフトウェア投資を推進しする。販売活動におけるアライアンスの強化により、ITベンダーとしての地位を確立することで、26/2期売上高16億円と23/2期対比おおよそ3倍と大きな成長率を掲げている。24/2期のセグメント別売上高でもITオートメーション事業の比率は7.9%に止まるも、利幅が大きいことから利益面では大きな寄与が見込める。

ローリング中期経営計画（22/2期—24/2期）

百万円、%	実績		中期経営計画						
	FY23/2		FY24/2	YoY (%)	FY25/2	YoY (%)	FY26/2	YoY (%)	FY23/2比(%)
売上高	10,493	100.0	11,756	12.0	13,718	16.7	16,091	17.3	53.3
物流サービス事業	9,837	96.0	10,798	9.8	12,409	14.9	14,380	15.9	46.2
ITオートメーション事業	546	3.1	849	55.4	1,200	41.3	1,600	33.3	192.8
その他の事業	110	0.9	108	(1.5)	109	1.0	110	1.0	0.5
売上総利益	1,368	11.8	1,784	30.5	2,096	17.5	2,470	17.8	1,076.2
営業利益	392	4.4	669	70.8	752	12.3	893	18.8	127.8
経常利益	360	4.0	624	73.1	740	18.5	880	18.9	143.8
当期純利益	628	3.0	387	-38.3	465	20.1	560	20.3	-10.8

出所：同社資料よりSIR作成

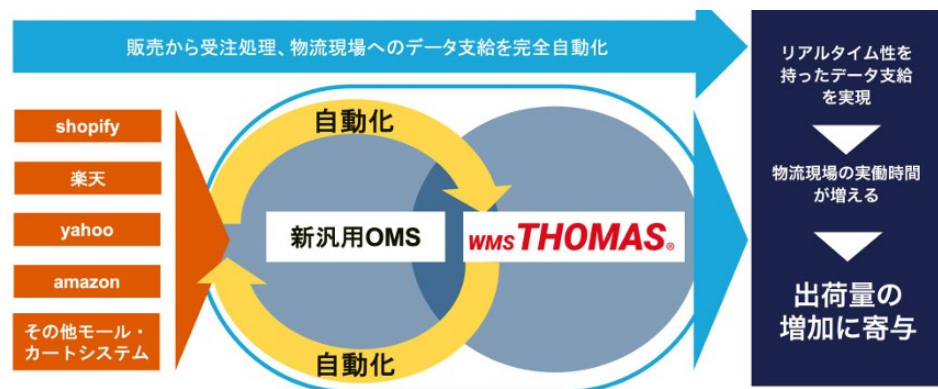


出所：同社資料「事業計画及び成長可能性に関する事項」より

成長戦略

ECOMS

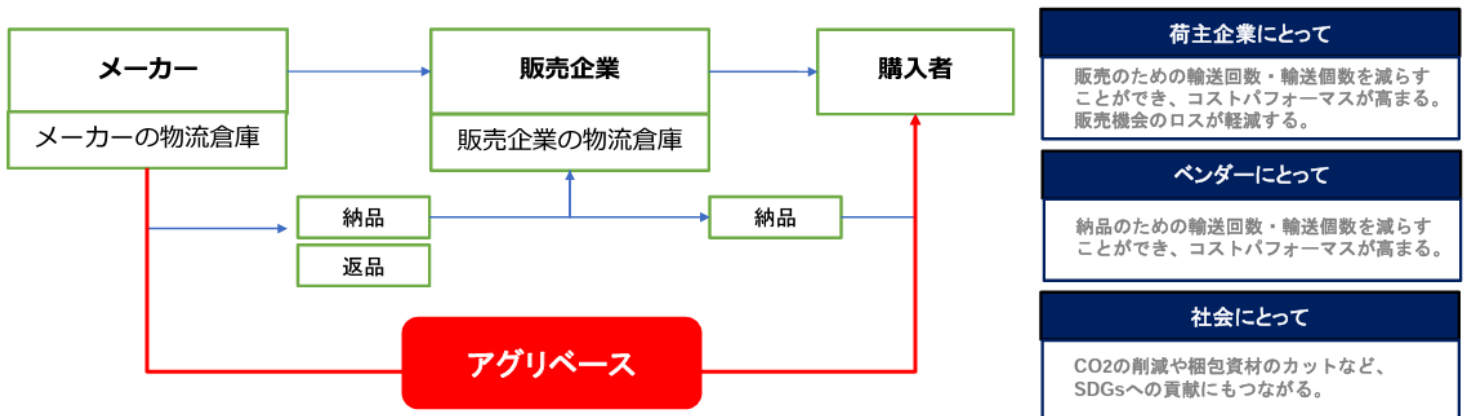
EC大手のアマゾン、楽天、ヤフーなどは顧客の配送満足度を高めるために取引先に対して物流ルールを強化している。具体的には、翌日配送エリアの充足、欠品率の低下、受注締め切り時間の延長など、物流業界への要求は多い。EC業者を重要顧客ととらえている関通はこれに対応するため受注処理の自動化・AI化を得意とするスパイスコード株式会社と資本業務提携を行い、次世代の汎用OMSの開発・提供に取り組もうとしている。スパイスコード社の自動化技術と関通が培ってきた受注処理業務のノウハウを組み合わせることで受注処理の完全自動化を目指す。前工程の販売から受注処理までを完全自動化することで、現場の実働時間が増え、出荷量のキャパシティを上げることで競争力の強化を狙っている。



出所：同社IR資料より

新規事業 アグリベース

前述した「物流2024年問題」の課題は、運賃高騰と荷量制限・納期遅延である。関通は倉庫物流のパイオニアとして、メーカー、販売会社の物流倉庫がそれぞれ個別に運営されている点に着目し、同社の倉庫が両者の機能を兼ね備える「アグリベース」と呼ぶ直送モデルを提唱している。アグリベースの機能を備えた施設は東京主管センター（2022年2月新設）と尼崎のD2C II 物流センター（2022年8月新設）がある。荷主企業と輸送業者にとっては輸送回数、輸送個数を減らせることに加えて、結果としてCO2、梱包材の削減など社会的要請に応えることも魅力的である。

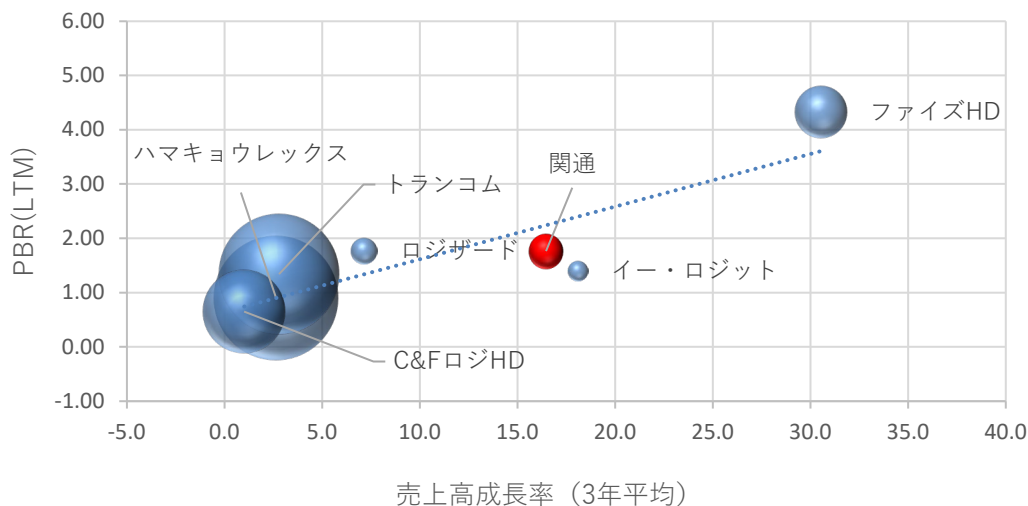


出所：同社IR資料より

株価インサイト

物流業界はEC業界の成長に合わせて急成長したイメージが強く成長セクターと見られている。一方でコロナ禍中の巣ごもり需要の特需、その後の反動、また、電気料金の高騰、人件費の引き上げなどにより利益水準は足元がブレ易い状況が続いている。そのため関通を含めた倉庫物流セクターのバリュエーションを単年度の利益水準ではなく、平均売上高成長率（3年）とPBR(LTM)の散布図で概観してみる。前提条件として物流業界は配送やIT事業の有無など各社間で事業ポートフォリオの違いが大きく必ずしも競争と言えない部分もあるが、投資家目線で物流業界のエクスポージャーとしての視点で時価総額1000億円以下、物流センター事業、物流ITサービスを持っている企業を選定した。時価総額の大きいハマキョウレックス、トランコムは成長率も3%以下と低くPBRも低い。一方、関通を踏む売上高二桁成長企業は利益のブレはあるもののPBRは1倍以上でありプレミアムの付与は顕著である。

売上高成長率 × PBR



		時価総額	売上高増加率 %	PER	PBR	ROIC %*	ROE %*	株主資本比率
9325	ファイズHD	12,080	30.5	15.0	4.3	21.7	33.3	40.7
9327	イー・ロジット	1,711	18.1	NA	1.4	NA	NA	23.0
9326	関通	5,314	16.5	9.0	1.8	0.6	20.7	32.8
4391	ロジガード	2,953	7.2	16.8	1.8	17.6	16.7	89.3
9058	トランコム	65,044	2.8	17.0	1.3	8.3	8.0	67.4
9037	ハマキョウレックス	69,607	2.6	9.4	0.9	6.7	9.9	54.1
9099	C&FロジHD	30,369	1.0	9.9	0.6	3.9	6.7	51.3

*過去4四半期分合計値に基づく (Last Twelve Months) 出所：SPEEDAよりSIR作成。

当セクターは倉庫という不動産をアセットとして扱うため、資本効率性も重要であるが、関通に限って言えば前期は積極的に増床した年で営業・客付けし稼働するまでの収益性が低下した。一方で関西の主管センター建屋を売却したことにより純利益を大幅に押し上げた。そのためROEは上がりROICが下がる結果になったため前期の数字は参考にならない。FY24/2期の会社予想に基づけば、ROEは12.8%、ROICは5.7%程度になる見込みである。

関通は22年10月の上期の業績予想を営業利益で38%減（計画比）、経常利益（同）で39%減等と公表した。続く11月には通期予想も下方修正し、売上高で13%減（同）、営業利益で63%減（同）と大幅な下方修正となった。減益の理由は前述したアパレル既存顧客の苦戦が出荷数量に影響を与えた。その間、株価は23年1月の株価安値358円まで36%下落したがその後23年3月に二番底を形成したあとFY23/2期の決算発表を機に急回復した。今期通期予想の営業利益で6.69億円の71%増と急回復に加えて、発行済株式数2.91%の自社株買いの決定を公表したことも好感された。

現在の株価バリュエーションは前頁で概観したように、新中計の業績を織り込んでいるものと思われる。

相対株価チャート（1年、対東証マザーズ指数）



出所：Trading ViewよりSIR作成。

今期は今のところ前期に見られたような顧客側の環境変化は見られず、不安材料はない。昨年度、積極的に増床した分の客付けが進み、且つITオートメーション事業の成長が確認できることがアップサイドへのカタリストとなろう。

また、FY22/2期から配当を開始し、今期初めての自社株買いを決定したことは、株主への配慮だけでなく、資本効率を意識し成長性と収益性の両立を目指す経営の転換点と言え、今後の長期的なバリュエーション評価にポジティブに働こう。

損益計算書

(百万円)、%	2018/2	2019/2	2020/2	2021/2	2022/2	2023/2	2024/2 (会予)
売上高合計	5,255	6,468	7,302	9,530	10,099	10,494	11,756
売上高	5,255	6,468	7,302	9,530	10,099		
売上原価合計	4,580	5,697	6,327	8,404	8,527	9,126	
売上原価	4,580	5,697	6,327	8,404	8,527	9,126	
売上総利益	674	771	974	1,126	1,572	1,368	
売上総利益率	12.8	11.9	13.3	11.8	15.6	13.0	
販売費及び一般管理費	514	644	683	708	842	976	
営業利益	161	126	291	418	729	392	669
営業利益率	3.1	2.0	4.0	4.4	7.2	3.7	5.7
営業外収益	13	10	13	30	22	39	
受取利息配当金	1	1	1	1	1	0	
営業外費用	34	33	49	65	64	70	
支払利息割引料	33	32	44	43	45	51	
経常利益	140	103	255	383	687	361	624
経常利益率	2.7	1.6	3.5	4.0	6.8	3.4	5.3
特別損益	-50	35	-1	8	-12	561	
特別利益	6	63	13	17	0	1,068	
特別損失	56	28	14	9	12	507	
税金等調整前当期純利益	90	139	254	392	676	921	
税引前利益率	1.7	2.1	3.5	4.1	6.7	8.8	
法人税等	34	60	84	109	212	293	
法人税等 - 当期分	23	58	89	138	225	402	
法人税等調整額 - 繰延分	11	3	-6	-29	-14	-109	
当期純利益(ATOP)	56	78	170	283	464	628	387

出所：SPEEDAよりSIR作成。

貸借対照表

(百万円)	2018/2	2019/2	2020/2	2021/2	2022/2	2023/2
資産合計	3,745	5,327	6,420	7,533	9,485	9,472
流動資産	2,458	2,832	3,527	4,142	4,674	5,154
現金同等物及び短期性有価証券	1,756	1,907	2,451	2,593	3,219	3,433
現金及び現金同等物	1,756	1,907	2,451	2,593	3,219	3,433
売上債権	458	621	850	1,101		
その他短期金融資産	56	73		155	940	972
棚卸資産	12	22			197	277
製品・商品	12	22				4
その他棚卸資産	0	0				0
前渡金	31	83	72	109		4
前払費用	47	83	150	182	99	
繰延税金資産 - 流動	15	17			210	
貸倒引当金 - 流動	(1)	(4)	(12)	(18)	(14)	(6)
固定資産	1,286	2,495	2,894	3,391	4,811	4,317
有形固定資産	827	1,830	1,996	2,326	3,119	2,373
土地	316	1,120	1,125	1,125	1,125	139
建設仮勘定				109	202	114
無形固定資産	104	133	192	260	295	260
投資その他の資産	355	532	706	805	1,396	1,684
投資有価証券(関係会社含む)	16	37	23			
投資有価証券	16	37	23			
長期貸付金			50	36	24	12
長期営業債権			9	1	0	
長期前払費用	19	18	26	24	23	
繰延税金資産 - 固定				24	38	147
貸倒引当金 - 固定	(1)	(1)	(9)	(2)	(1)	(1)
負債合計	3,542	4,860	5,794	5,938	6,758	6,212
流動負債	1,074	1,336	1,660	1,836	2,008	2,160
買入債務	165	257	380	472	303	265
未払金・未払費用	182	235	307	265	196	
短期借入債務	630	668	748	818	869	822
短期借入金(リース債務含む)	0			0	0	0
一年内返済の長期借入債務	630	668	748	818	869	822
一年内返済の長期借入金	630	668	748	818	869	822
前受金	5	23	48	50	70	
固定負債	2,468	3,524	4,134	4,102	4,750	4,051
長期借入債務	2,370	3,350	3,923	3,867	4,323	3,449
長期借入金(リース債務含む)	2,370	3,350	3,923	3,867	4,323	3,449
繰延税金負債 - 固定	24	30	5			
資産除去債務 - 固定						372
純資産合計	202	467	626	1,595	2,727	3,260
株主資本等合計	202	467	626	1,595	2,727	3,260
株主資本	200	460	631	1,591	2,727	3,258
資本金	20	111	111	450	785	788
資本剰余金	6	97	97	436	771	774
利益剰余金	174	253	423	706		
その他剰余金						
自己株式						
評価・換算差額	2	7	(5)			
その他有価証券評価差額金	2	7	(5)			

出所：SPEEDAよりSIR作成

キャッシュフロー計算書

(百万円)	2018/2	2019/2	2020/2	2021/2	2022/2	2023/2
営業活動によるキャッシュフロー	278	150	398	188	805	217
減価償却費及び正ののれん償却費 - CF	122	130	173	239	304	411
減価償却費 - CF	122	130	173	239	304	411
有価証券及び投資有価証券評価損益			0			
有価証券及び投資有価証券売却損益	33	0	0	(17)		
投資有価証券売却損益	33	0	0	(17)		
有形固定資産売却損益	16	(31)	1	9	11	(915)
利息及び配当金の受取額 - 営業CF	1	1	1	1	1	0
利息の支払額 - 営業CF	(33)	(33)	(43)	(43)	(46)	(49)
投資活動によるキャッシュフロー	(99)	(1,339)	(402)	(650)	(1,094)	1,006
有価証券及び投資有価証券の取得	(119)	(15)				
投資有価証券の取得	(119)	(15)				
有価証券及び投資有価証券の売却	186	0	0	45		
投資有価証券の売却	186	0	0	45		
有形固定資産の取得及び売却	(125)	(1,049)	(264)	(539)	(423)	1,378
有形固定資産の取得	(134)	(1,372)	(266)	(539)	(423)	(812)
有形固定資産の売却	9	323	2	0	0	2,190
無形固定資産の取得及び売却	(46)	(70)	(99)	(131)	(115)	(157)
無形固定資産の取得	(46)	(70)	(99)	(131)	(115)	(157)
財務活動によるキャッシュフロー	(194)	1,198	653	676	900	(1,021)
長期債務の増加	640	2,000	1,420	800	1,130	1,150
長期借入による収入	640	2,000	1,420	800	1,130	1,150
長期債務の返済	(824)	(981)	(767)	(805)	(877)	(2,046)
長期借入金の返済	(804)	(981)	(767)	(805)	(877)	(2,046)
社債の償還	(20)					
株式の発行		182		675	653	1
株式の償還及び消却						
支払配当金						(102)
現金及び現金同等物に係る換算差額	1	1	0			
現金及び現金同等物の増加額	(15)	11	650	213	612	201
現金及び現金同等物期首残高	1,542	1,528	1,538	2,188	2,401	3,013
現金及び現金同等物期末残高	1,528	1,538	2,188	2,401	3,013	3,214
フリーキャッシュフロー	179	(1,189)	(4)	(462)	(289)	1,223

出所：SPEEDAよりSIR作成

LEGAL DISCLAIMER

ディスクレームー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp