



エコノス [3136・100 株] 6 月 24 日 札証アンビシャス市場上場

2015 年 6 月 3 日 (水)
更新：10 時 19 分
株式会社フィスコ

アンビシャス上場の小型案件

| 投資スタンスと初値メド | |
|-------------|----|
| ブックビルディング参加 | —— |
| 初値投資 | —— |
| 初値メド | —— |

| | |
|--------------------------------|--------------------|
| 市場の注目度 | ★★ |
| 想定仮条件レンジ | 540 円～560 円 |
| 予想 PER | 6.2 倍(連)～6.5 倍(連) |
| 予想トレーディングレンジ 期間: 上場後 1 年を想定 | 600 円～1500 円 |
| 予想 PER | 6.9 倍(連)～17.3 倍(連) |

※★印は 5 段階評価

| 日程 | |
|-------------|-------------------|
| 仮条件提示 | 6 月 3 日 |
| ブックビルディング期間 | 6 月 5 日～6 月 11 日 |
| 公開価格決定 | 6 月 12 日 |
| 申込期間 | 6 月 16 日～6 月 19 日 |
| 払込日 | 6 月 23 日 |
| 上場日 | 6 月 24 日 |

| 類似会社 3 社 | | | |
|----------------|-----------|---|---------|
| 平均 PER | 10.9 倍 | → | 946 円 |
| ハードオフ CP<2674> | 13.5 倍(連) | → | 1,172 円 |
| グリムス<3150> | 10.6 倍(連) | → | 920 円 |
| ありがとう S<3177> | 8.6 倍 | → | 747 円 |

(PER は 6 月 2 日終値の会社側予想ベース)

店舗でのリユース品の販売と買取を行う「リユース事業」と、カーボン・オフセット・プロバイダーとエコロジープロダクツの提供を行う「低炭素事業」の 2 セグメントで事業を展開する。売上高の 83.0%を占めるリユース事業では、「ブックオフ」「ハードオフ」など 5 業態のフランチャイジーとして、北海道内に 61 店展開している。

地方市場への単独上場案件だが、公開規模が非常に小さく、需給妙味は大きい。一方、事業内容に目新しさが欠けるほか、高成長イメージを持ちづらく、過度な上値追いに対しては慎重ムードが広がりやすいとみる。

公開規模については 1 億円程度となる見込みで、IPO 案件としては極めて小さい。6/24 は中村超硬<6166>が同時上場するものの、資金分散の影響は相対的に小さいだろう。

銘柄紹介



新規公開株レポート

エコノス [3136・100 株]

6 月 24 日 札証アンビシャス市場上場

2015 年 6 月 3 日(水)
更新：10 時 19 分
株式会社フィスコ

| 業績推移 (百万円・%) | | | | | | |
|----------------|-------|-------|------|--------|------|-----|
| 決算期 | 売上高 | 伸び率 | 経常利益 | 伸び率 | 純利益 | 伸び率 |
| 2011/3 | 3,050 | — | 75 | — | ▲ 14 | — |
| 2012/3 | 3,287 | 7.8% | 89 | 19.1% | 34 | — |
| 2013/3 | 3,822 | 16.3% | 53 | -40.0% | ▲ 16 | — |
| 2014/3 | 3,842 | 0.5% | 24 | -54.6% | ▲ 1 | — |
| 2015/3 予 | - | — | - | — | - | — |

| 連結業績推移 (百万円・%) | | | | | | |
|------------------|-------|---------------------------------------|------|--------|-----|-------|
| 決算期 | 売上高 | 伸び率 | 経常利益 | 伸び率 | 純利益 | 伸び率 |
| 2013/3 | 3,874 | — | 136 | — | 22 | — |
| 2014/3 | 3,965 | 2.4% | 91 | -33.0% | 29 | 30.2% |
| 2015/3 見 | 4,250 | 7.2% | 112 | 22.6% | 58 | 98.2% |
| 2016/3 予 | 4,336 | 2.0% | 106 | -5.1% | 65 | 12.9% |
| 予想 EPS/配当 | | 単独:-円 連結:86.81 円(上場時発行済株式数で試算)/0.00 円 | | | | |

業績コメント

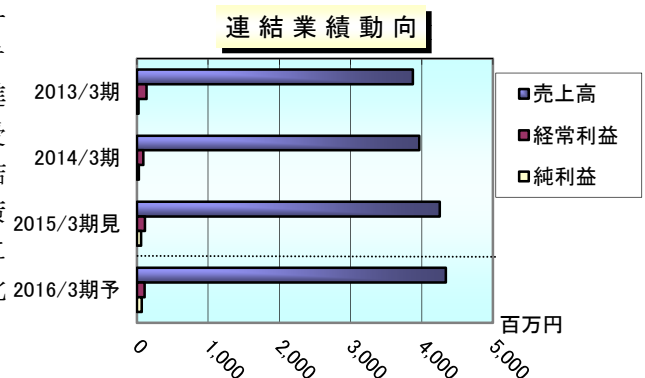
2015 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 7.2%増の 42.5 億円、経常利益が同 22.6%増の 1.1 億円と増収増益で着地したとみられる。

足元のリユース事業は、消費税増税の影響から来店客数や客単価が伸び悩んでいる。既存店の売上高は年度当初に比べ回復の兆しが見えつつあるが、完全に回復したとはいえない状況にある。

一方、低炭素事業においては、事業の拡大に不可欠な人材確保が進み、新規のカーボン・オフセット・サービスのコンサルティング案件の獲得に向けての取組みを進め、政府及び関連団体の環境調査事業の受託に向けて積極的に提案している。その結果、環境省モデル事業や、地球温暖化対策技術普及促進事業(エチオピアやケニアにおける送配電線不要の地産地消型未電化

地域電化プロジェクトの案件調査、エチオピアの製糖工場における日本の発酵技術を導入したバイオエタノール製造プラント普及事業の案件調査)などの案件を受託するなど順調である。

なお、2016 年 3 月期の通期業績予想は、売上高が 43.3 億円、経常利益 1.0 億円と、概ね横ばいが見込まれている。



銘柄紹介

エコノス [3136・100 株]

6 月 24 日 札証アンビシャス市場上場

2015 年 6 月 3 日(水)

更新：10 時 19 分

株式会社フィスコ



新規公開株レポート

基本概要

| | |
|-------------|---|
| 所在地 | 札幌市白石区北郷四条 13 丁目 |
| 代表者名(生年月日) | 代表取締役社長 長谷川勝也(昭和 41 年 6 月 25 日生) |
| 設立 | 昭和 39 年 3 月 21 日 |
| 資本金 | 1 億 6625 万円(平成 27 年 5 月 21 日現在) |
| 従業員数 | 新規上場会社 121 人 連結会社 134 人 (平成 27 年 4 月 30 日現在) |
| 発行済株式数(上場時) | 757,830 株(予定) |
| 公開株式数 | 公募 100,000 株 売出 60,000 株 (オーバーアロットメントによる売出 24,000 株) |
| 想定公開規模 | 9936 万円～1.0 億円(OA含む) |
| 事業内容 | 古物商、電気器具・住宅設備機器・各種ソフト・楽器及びこれ等に関連する物品の販売、書籍及びこれ等に関連する物品の販売、インターネットを利用した物品の販売、カーボン・オフセット・プロバイダー事業、環境コンサルタント事業 |

売上高構成比率 (2014/3 期 実績)

| 品目 | 金額 | 比率 |
|--------|-----------|---------|
| リユース事業 | 3,292 百万円 | 83.0 % |
| 低炭素事業 | 665 百万円 | 16.8 % |
| その他 | 7 百万円 | 0.2 % |
| 合計 | 3,965 百万円 | 100.0 % |

幹事証券団 (予定)

| | 証券会社名 | 引受株数 | 引受シェア |
|-------|----------------|------|-------|
| 主幹事証券 | 岡三証券(株) | 未定 | 未定 |
| 幹事証券 | (株)SBI証券 | 未定 | 未定 |
| 幹事証券 | 上光証券(株) | 未定 | 未定 |
| 幹事証券 | SMBC フレンド証券(株) | 未定 | 未定 |
| 幹事証券 | 日本アジア証券(株) | 未定 | 未定 |
| 幹事証券 | エース証券(株) | 未定 | 未定 |

銘柄紹介



新規公開株レポート

エコノス [3136・100 株] 6月24日 札証アンビシャス市場上場

2015年6月3日(水)
更新: 10時19分
株式会社フィスコ

| 大株主上位 10 位 | | | |
|------------|--------------------|-----------|---------|
| 順位 | 株主名 | 保有株数 | 保有シェア |
| 1 | 長谷川勝也 | 170,207 株 | 21.28 % |
| 2 | 石澤淳一 | 95,797 株 | 11.97 % |
| 3 | 道銀どさんこ2号投資事業有限責任組合 | 62,500 株 | 7.81 % |
| 4 | ジャフコV2共有投資事業有限責任組合 | 43,900 株 | 5.49 % |
| 5 | 尾西利子 | 42,137 株 | 5.27 % |
| 6 | だいし経営コンサルティング株式会社 | 37,500 株 | 4.69 % |
| 7 | エコノス従業員持株会 | 31,181 株 | 3.90 % |
| 8 | 株式会社ハードオフコーポレーション | 26,000 株 | 3.25 % |
| 8 | ブックオフコーポレーション株式会社 | 26,000 株 | 3.25 % |
| 10 | 投資事業組合オリックス10号 | 25,000 株 | 3.12 % |
| 合計 | | 560,222 株 | 70.03 % |

| その他情報 | | |
|-------------|----------------------------------|---|
| 手取金の使途 | リユース事業の新規出店のための設備投資資金に充当する予定。 | |
| 関係会社 | マイクライメイトジャパン株式会社(連結子会社) 低炭素事業 | |
| VC売却可能分(推定) | 4社 51,800株(売出し・保有期間などの制限があるもの以外) | |
| 直近有償第三者割当 | 年月日 | - |
| | 割当先 | - |
| | 発行価格 | - |



銘柄紹介

店舗でのリユース品の販売と買取を行う (1)「リユース事業」と、カーボン・オフセット・プロバイダーとエコロジープロダクツの提供を行う (2)「低炭素事業」の2セグメントで事業を展開している。

(1) リユース事業

リユース事業においては、環境保護に関するソリューションの中でも最も消費者に身近な存在であるリユース店舗を北海道内に61店舗展開している。展開業態としては、ハードオフ・オフハウス・ホビーオフ・ガレージオフ(以上4業態は株式会社ハードオフコーポレーションのフランチャイジー)とブックオフ(ブックオフコーポレーション株式会社のフランチャイジー)との合計5業態である。これらの店舗では、「もったいないの心を広げる」をコンセプトとして店舗を運営している。リユース事業の根幹である買取業務に関しては、各業態の商品専門性と接客レベルを強化するために、独自の商品勉強マニュアルや人材育成制度(エコノスの教育体系)を活用して人材の育成に注力している。また、61店舗のネットワークを活用して積極的に店舗間の商品移動を行い、多彩な商品展示を行っている。近年では、この専門性の高い各業態別店舗を組み合わせ合わせた複合店を積極的に展開しており、子供からお年寄りまで幅広い年齢層の顧客と一緒に楽しめる品揃え豊富な売り場を作っている。EC事業部においては、ネット通販サイトのamazon等に出店しており、インターネットを通じた販売を行っている。

(2) 低炭素事業

低炭素事業においては、温室効果ガスの排出権の売買及び売買の仲介と排出権の

創出や排出量の削減のコンサルティングと調査の受託を国内外で行う「カーボン・オフセット・プロバイダー事業」及びエコロジー機器等の販売とエコロジー商品等を政府発行ポイントとの交換提供を行う「エコロジープロダクツ事業」の2つの事業を行っている。

カーボン・オフセット・プロバイダー事業に関しては、2011年11月にスイスに本部を置くマイクライメイト気候保護基金との共同出資によりマイクライメイトジャパン株式会社(同社の連結子会社)を設立して事業を展開している。

(2a) カーボン・オフセット・プロバイダー事業

急激な気候変動の緩和を目的とするカーボン・オフセットに関して、温室効果ガスの削減や吸収量を排出権化するための支援や排出権売買の仲介サービス及びコンサルティング、二国間オフセット・クレジット制度等における温室効果ガス削減プロジェクトの調査を政府や自治体から受託している。

(2b) エコロジープロダクツ事業

LED照明・BEMS等のエコロジー(省エネルギー)機器を企業向けに提案し、機種選択から補助金制度の活用・設置業者の管理までを一括して提供して販売している。また、林野庁、公益社団法人国土緑化推進機構が実施する木材利用ポイント制度において、ポイントとの交換対象となるエコロジー商品等を提供している。なお、国土交通省、環境省、経済産業省が実施する、復興支援・住宅エコポイント制度については、2015年1月末にポイント交換申請期限を迎えたため、現在は行っていない。

エコノス [3136・100 株] 6 月 24 日 札証アンビシャス市場上場

2015 年 6 月 3 日(水)
更新：10 時 19 分
株式会社フィスコ

投資のポイント

地方市場への単独上場案件であるものの、後述のとおり公開規模が非常に小さく、需給妙味は大きい。副幹事に SBI 証券が入っていることからネット投資家の参入も見込まれている。2014 年 11 月に名証セントレックスに上場した日本 PC サービス<6025> (公開規模 1.4 億円) は公開価格を 67.7%上回る初値を付けた。ただ、今回は事業内容に目新しさが欠けるほか、直近の業績動向を見ても高成長イメージは持ちづらく、過度な上値追いに対しては慎重ムードが広がりやすいとみる。

同社は、店舗でのリユース品の販売と買取を行う「リユース事業」と、カーボン・オフセット・プロバイダーとエコロジープロダクツの提供を行う「低炭素事業」の 2 セグメントの事業を行っている。売上高の 83.0%を占めるリユース事業では、「ブックオフ」「ハードオフ」など 5 業態のフランチャイジー店舗を北海道内に 61 店舗展開している。

業績面について、2015 年 3 月期は売上高が前期比 7.2%増の 42.5 億円、経常利益が同 22.6%増の 1.1 億円と増収増益で着地したとみられる。一方、2016 年 3 月期は、売上高 43.3 億円、経常利益 1.0 億円と、概ね横ばいが見込まれている。想定仮条件水準の今期予想 PER は 6 倍程度で、類似企業と比較して割安感があり、株価の下支え要因となるだろう。

公開規模については 1 億円程度となる見込みで、IPO 案件としては極めて小さい。ベンチャーキャピタル保有比率は

20.9%あるものの、この点を考慮しても需給妙味は非常に大きい。なお、6/24 は公開規模 30 億円超とやや大型案件の中村超硬<6166>が同時上場するものの、資金分散の影響は相対的に小さいだろう。

銘柄紹介

エコノス [3136・100 株]

6月24日 札証アンビシャス市場上場

2015年6月3日(水)

更新：10時19分

株式会社フィスコ



新規公開株レポート

投資スタンスの見方

| Aggressive (アグレッシブ) | 積極的参加 | 投資収益率 100%以上が見込まれる案件 |
|----------------------|---------|--------------------------------|
| Active (アクティブ) | やや積極的参加 | 投資収益率 50%以上が見込まれる案件 |
| Passive+ (パッシブ・プラス) | やや消極的参加 | 投資収益率 20~50%未満が見込まれる案件 |
| Passive- (パッシブ・マイナス) | 消極的参加 | 投資収益率 0~20%未満であり、マイナスの可能性のある案件 |
| Negative (ネガティブ) | 参加見送り | 投資収益率がマイナスになる可能性が予想される案件 |

《 重要事項(ディスクレマー) 》

株式会社フィスコ(以下[フィスコ]という)は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

掲載される情報はフィスコが信頼できると判断した情報源をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性について、フィスコは保証を行っておらず、また、いかなる責任を持つものではありません。

本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

フィスコが提供する投資情報は、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本資料に掲載される株式、投資信託、債券、為替および商品等金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少する事もあり、価値を失う場合があります。

本資料は、本資料により投資された資金がその価値を維持または増大する事を保証するものではなく、本資料に基づいて投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、責任を負いません。

フィスコおよび関連会社とその取締役、役員、従業員は、本資料に掲載されている金融商品について保有している場合があります。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ



■ 本資料のご留意事項

本資料は投資判断の参考としての情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

本資料は、SBI証券が、株式会社フィスコが信頼できると判断して作成したレポートを有償で提供を受けておりますが、その正確性、安全性等について保証するものではありません。本資料に掲載された意見は、作成日における判断であり、予告なしに変更される場合があります。

本資料の著作権、知的所有権等一切の権利は株式会社フィスコに帰属しますので、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

■ 手数料およびリスク等について

国内株式取引の手数料

・株式取引にあたっては、所定の手数料がかかります（手数料はお客様の取引コース、取引チャネル、取引プランや売買代金等により異なることから記載しておりません）。詳しくは、SBI証券WEBサイトの当該商品等のページ、金融商品取引法に係る表示又は上場有価証券等書面等をご確認ください。

国内株式取引のリスク情報について

- ・国内株式の取引は、株価の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- ・信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、時として多額の損失が発生する可能性を有しています。
- ・信用取引の対象となっている株価の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、その損失の額が、差入れた委託保証金額を上回るおそれがあります。

留意点

- ・取引コースや商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、ウェブサイト、等をよくご確認ください。または最寄の支店までお問い合わせください。
- ・最終的な投資判断は目論見書の内容をご確認ください。目論見書は当該銘柄の取扱証券会社のホームページ等で入手いただけます。

商号等：株式会社SBI証券 金融商品取引業者

登録番号：関東財務局長（金商）第44号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、
一般社団法人 第二種金融商品取引業協会