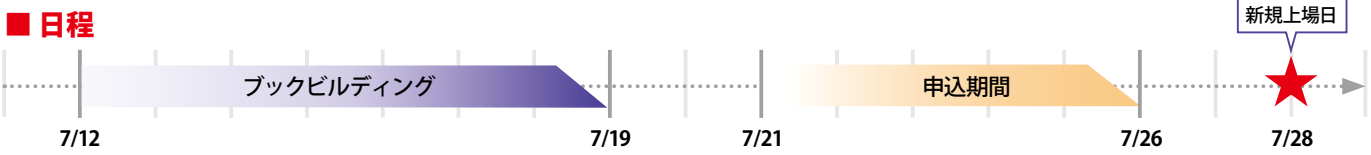


## IPO銘柄 リファインバース (6531・マザーズ)

| コード  | 投資単位 | 公開株式数                               | 仮条件 (上限 PER)             | 主幹事証券 |
|------|------|-------------------------------------|--------------------------|-------|
| 6531 | 100株 | 公募: 9.00万株<br>売出: 7.48万株 (OA2.47万株) | 1,500円~1,700円<br>(14.1倍) | 大和証券  |



### 使用済みタイルカーペットの再資源化がコア事業

#### ■ 事業内容

再生樹脂製造販売事業と産業廃棄物処理事業を手掛ける。廃棄されたタイルカーペットの再生処理を行い、再度タイルカーペットの製造に利用できる合成樹脂製品として販売する、再資源化ビジネスがコア。使用済みタイルカーペットの樹脂部分と繊維部分を独自の切削技術で分離し、樹脂純度の高い裏面樹脂層のみを剥離紛体化。子会社を通じて繊維層を粉碎し、比重分離することで樹脂部分を取り出している。産業廃棄物処理事業では、廃棄物を収集して中間処理工場へ運搬する収集運搬と、自社中間処理工場へ搬入された廃棄物の中間処理、再資源化などを行う。16年6月期第3四半期累計 (15年7月~16年3月) の売上高構成比は再生樹脂製造販売事業が34.9%、産業廃棄物処理事業が65.1%。

#### ■ 特徴

製造業としての側面に加え、産業廃棄物の中間処理業としての顔も持っており、使用済みのタイルカーペットは産業廃棄物回収・処理業者から処理受託料を得て引き取っている。そのため、売上は使用済みタイルカーペットの受け入れ時、および再生樹脂のタイルカーペットメーカーへの販売時にそれぞれ計上。廃棄物回収・処理業者にとっては最終処分場を使用する費用よりも安く済み、タイルカーペットメーカーにとっては再生樹脂原料が石油由来のバージン樹脂価格よりも安いいため、メリットがある。

### アナリストコメント

#### ■ 定量分析

16年6月期の連結経常利益は2億3,700万円を計画。不動産、建築市場の回復とともにタイルカーペットの張り替え需要が増え、環境意識の高まりでリサイクル処理委託も増加。事業環境は良好に推移している。産業廃棄物処理事業も不動産、建築市場の回復に恩恵を受ける。

#### ■ 定性分析

「東京に油田を見つけた企業。」というキャッチフレーズを掲げる、テーマ性の強い新興市場らしい案件として株式市場の注目を集めそうだ。ただ、実態はまだ廃棄物の中間処理業者で、創業から30年以上が経過しているため、ベンチャー色も乏しい。

#### ■ 需給状況

仮条件の上限で試算した市場からの吸収金額は3億円程度。筆頭株主は産業革新機構で、その他にもベンチャーキャピタル保有株の多さが目立つ。ロックアップ条項は付されているものの、それが外れる公開価格の1.5倍水準は需給が変化する価格帯となりそうだ。(小泉健太)

#### ■ 類似企業

|                     |                       |
|---------------------|-----------------------|
| リファインバース(6531・マザーズ) | 予想PER14.1倍<br>(仮条件上限) |
| タケエイ (2151・東証1部)    | 予想PER10.9倍            |
| 東京ボード工業 (7815・東証2部) | 予想PER7.3倍             |

#### ■ 引受証券

大和証券、みずほ証券、SBI証券、SMBC日興証券、いちよし証券、ちばぎん証券、エース証券

## 業績・財務指標

|              | 売上高<br>(百万円) | 前年比<br>(%) | 経常利益<br>(百万円) | 前年比<br>(%) | 純利益<br>(百万円) | 前年比<br>(%) | EPS<br>(円) | 1株あたり<br>年間配当金(円) |
|--------------|--------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|-------------------|
| 14年6月期(実績)   | 1,702        | —          | 102           | —          | 68           | —          | 53.4       | —                 |
| 15年6月期(実績)   | 1,809        | 6.3        | 149           | 46.1       | 70           | 2.9        | 54.4       | —                 |
| 16年6月期(会社予想) | 2,048        | 13.2       | 237           | 59.6       | 155          | 2.2倍       | 120.7      | —                 |

※ 14年6月期から連結決算。16年5月に株式分割(1株→5株)を実施。14年6月期、15年6月期のEPSは遡及修正

|        | 発行済み<br>株式総数(株) | 総資産<br>(百万円) | 純資産<br>(百万円) | 資本金<br>(百万円) | BPS<br>(円) | 自己資本比率<br>(%) | 自己資本当期<br>純利益率(%) |
|--------|-----------------|--------------|--------------|--------------|------------|---------------|-------------------|
| 14年6月期 | 226,162         | 1,340        | 54           | 300          | -2,683.7   | 4.0           | —                 |
| 15年6月期 | 226,162         | 1,403        | 124          | 300          | -2,509.7   | 8.9           | 78.6              |

※ 14年6月期および15年6月期のBPSは遡及修正

## 大株主上位(上場前)

|    | 氏名または名称                | 所有株式数(株) | 所有割合(%) |
|----|------------------------|----------|---------|
| 1  | 産業革新機構                 | 250,000  | 17.48   |
| 2  | 越智 晶                   | 174,760  | 12.22   |
| 3  | MSIVC2008V投資事業有限責任組合   | 159,000  | 11.12   |
| 4  | 住友商事                   | 119,250  | 8.34    |
| 5  | 住江織物                   | 105,000  | 7.34    |
| 6  | 三井住友海上C2005V投資事業有限責任組合 | 100,000  | 6.99    |
| 7  | 新生銀行                   | 88,000   | 6.15    |
| 8  | NVCC6号投資事業有限責任組合       | 85,400   | 5.97    |
| 9  | 越智 敏裕                  | 60,500   | 4.23    |
| 10 | 九州ベンチャー投資事業有限責任組合      | 53,750   | 3.76    |

## 経営陣

| 役職                 | 氏名     |
|--------------------|--------|
| 代表取締役社長            | 越智 晶   |
| 取締役 最高技術責任者 兼 製造部長 | 堀内 賢一  |
| 取締役 経営管理部長         | 大谷 淳   |
| 取締役 事業開発部長         | 加志村 竜彦 |
| 取締役 研究開発部長         | 松村 順也  |
| 取締役                | 瀧澤 陵   |
| 取締役                | 鮫島 卓   |
| 取締役                | 山中 尚哉  |
| 監査役(常勤)            | 小林 孝実  |
| 監査役(非常勤)           | 片岡 敬三  |
| 監査役(非常勤)           | 丸吉 龍一  |

# モーニングスターIPOレポートの読み方

## 特 徴

モーニングスター IPO<sup>(※1)</sup> レポートでは、日本国内の取引所に新たに上場する銘柄を取り上げ、モーニングスターが位置する中立的な第三者としての立場から IPO に関する情報を提供いたします。ブックビルディング<sup>(※2)</sup> が始まる前にレポートを提供することにより、IPO への参加を検討している投資家にとって有用な情報となるでしょう。モーニングスター IPO レポートには、企業名・コード・公開株式数など基本情報やブックビルディング期間・申込期間など IPO 日程のほか、モーニングスターの担当アナリストによるコメントを掲載いたします。

※1 IPO (Initial Public Offering) : 新規株式公開。

※2 ブックビルディング: 引受証券会社が機関投資家などの意見をもとに決定した仮条件を投資家に提示し、投資家の需要がどの程度あるかを把握することによって、マーケットの動向に即した公開価格を決定する方法。一般的に需要積み上げ方式と呼ばれる。

## 項目説明

### ■ 事業内容

新規上場する企業の事業概略を解説します。主要製品やサービスのほか、セグメント別の売上高構成比率などを記載。新規上場時の事業の状況や、先行きの見通しなども交えて分かり易くお伝えいたします。

### ■ 特徴

新規上場企業の設立経緯から現在の事業環境、ビジネスモデルや事業の強み、顧客動向、業績内容、海外展開、経営陣など様々な観点から特筆すべきエッセンスのみを抽出し、掲載いたします。

### ■ 定量分析

新規上場時に開示される前期、前々期の業績実績と今期の会社計画を用い、業績の成長性や収益性、財務安定性の面から新規上場銘柄を分析いたします。

### ■ 定性分析

新規上場銘柄が持つ事業の特性や事業環境、セクター動向などを踏まえ、定性的な評価をするほか、足元の株式市場の状況などを考慮して、マーケットから見た新規上場銘柄に対する見方なども掲載します。

### ■ 需給状況

公募・売り出しの株数と仮条件をふまえ、市場からの吸収金額を試算するほか、足元の新興市場の動向、類似企業の株価推移、ベンチャーキャピタルによる保有株放出の可能性なども考慮し、上場初日の需給状況を予想いたします。

### ■ 類似企業

新規上場企業と同じ業種に属する競合他社や類似企業を取り上げて PER を併記いたします。PER の水準は初値の参考指標として有効です。