

東京 IPO 特別コラム

2016年8月15日 Vol.41

前期の大幅赤字転落から一転し黒字化図る小さな世界企業

上場直後に予期せぬ業績の悪化を招いてしまい、投資家に迷惑をかけた場合は、その後の業績回復を示すことで報いるしか企業側はなす術がありません。IPO を果たした企業は IPO 時の公表した業績見通しを達成させ、その後も趨勢的に業績を向上させながら投資家の期待に応えながら発展の道筋をつけることとなります。このように理想的には計画した業績を達成し、上場時に得た資金を有効活用し、人材や設備などに先行投資をしながら業績拡大を図っていくことが IPO の狙いにもなります。しかしながら事業には絶えず予期せぬリスクがつきまといまいます。上場までの数期間が順調でも上場した途端に思った通りの業績を上げられずに投資家からの不信感を持たれてしまうケースも出て参ります。

2015年6月にJASDAQ上場を果たした石油精製・水処理プラントメーカーのナガオカ(6239・世界の石油プラントで使われる内部装置の世界4大メーカーの一つ)もまさにそうしたイレギュラーな業績変動を見せた企業です。IPO前3期間の経常利益は2013年6月期3.29億円、2014年6月期2.43億円、2015年6月期4.12億円と堅調な推移を見せていましたが、上場初年度の2016年6月期は8.71億円の大幅な経常赤字に転落してしまいました。原油価格の低落で石油精製などのクライアントが投資を手控えたため、売上計画が大幅に未達となったことが要因となつての赤字転落ですが、それにしても極端な赤字です。同社は上場時に30万株の公募増資と5万株の第三者割当増資を1600円で行い、5.6億円の資金調達を行いました。この調達額を期間損で一気に吹き飛ばした格好です。

株価は上場直後に2268円までありましたが、その後は凋落の一途。本年6月24日には441円の安値まで売られてしまい、高値から実に8割の下落となりました。原油価格の先行きは不透明だということで同社では新たに作成した中期計画の下、従来より主力としてきたエネルギー事業への投入人員を水事業にシフトさせて業績の大幅回復を図る意向です。同社は世界市場を相手にした水処理装置事業を展開しており、今後は国内外で「ケミレス」という薬品を使わない低コスト地下水処理装置や海水淡水化装置「ハイシス」といった製品で飛躍を目指す計画です。とりわけ、ケミレスは前期の売上高6億円でしたが、今期は11.8億円、来期は15億円、2019年6月期は26億円と前期の4倍以上に拡大を見込んでいます。国内ではリニア新幹線のトンネル工事にも採用が見込まれるほか、海外でもベトナムや米国などでの導入が期待されています。

前期の業績の大幅赤字転落で信頼性を失った感のある同社ですが市場を開拓しながらコスト削減の推進にも努める必要があります。また財務上の脆弱性も改善しないとなりませんので、8月9日に打ち出した中期計画への信頼性が十分にあるかとなるとまだ不透明なところがありますが、同社は今後投資家へのIR活動を積極化させて信頼構築

東京 IPO 特別コラム

に努めていくものと思われます。上場直後からの長期の株価下落傾向から反転に向かうためには今後の積極的な IR 活動と今期業績計画（粗利益13.2億円、営業利益2.3億円、経常利益1.6億円）の達成に大いに期待したいと思ひます。現状の時価総額は11億円と前期末株主資本以下に留まっていますが、2019年6月期の粗利益21.6億円、経常利益7億円程度が実現するとすればどこかで評価を一気に高めることになるものと期待されます。

（東京 IPO コラムニスト 松尾範久）