

# 第3節、IPO銘柄の診断モデル

## 第1章、IPO銘柄の分析

2020-06-08

### § 01、特徴と分析

IPOは人気が高いほど、初値の騰落率(倍率)が高くなる傾向があります。  
 購入時の公募価格より初値の株価が高くなりますので、得られる利益も大きくなります。

庶民のIPOでは、IPO歴15年の経験から評価を「S」「A」「B」「C」「D」の5段階で評価しています。(第2章・資料-1を参照)



IPOの人気を決める評価項目には、どんなものがあるのかを紹介します。

#### 1、IPOの人気を決める要素は？

IPOの初値は、市場からの人気度(評価)に大きく左右されます。IPOの人気は右記の要素で決まります。(第2章・資料-2を参照)

#### 2、市場からの吸収金額

市場からの吸収金額(公開規模)が小さければ小さいほど、人気が高くなります。  
 吸収金額が小さいということは、株式市場に出回る株式数も少なくなります。

需要(買いたい人) > 供給(株式数)  
 になると、買いたい人は高い株価で注文を出さざるを得なくなりますので、株価が上がりやすくなります。

2019年の東証マザーズに上場したIPOの吸収金額ごとの実績はコチラです。

図-1、IPOの人気要素表

チェック項目	プラスの要素	マイナスの要素
<u>市場からの吸収金額</u> ※	小さい 小さければ小さい程 人気化	大きい 特に知名度がないのは人気低い
<u>公募株数</u> ※	売出株数より多い 最も人気があるのは公募株のみ	売出株数より少ない 特に人気度が低いのは公募株数0
<u>売出株数</u> ※	公募株数より少ない 最も人気があるのは売出し	公募株数より多い 特に人気度が低いのは売出株だけの上場
<u>公開株数</u> ※	少ない 少ないほど人気化	多い
<u>業種</u> ※	その時代で人気のある業種 2020年:テレワークや5G 2019年:AI関連や人材不足	その他の業種
<u>オフリングレシオ</u> ※	低い	高い
<u>公開市場</u> ※	東証マザーズ JASDUQ	東証二部
<u>ロックアップ</u> ※	あり	なし
<u>ベンチャーキャピタル</u> ※	なし	あり
知名度	高い	その他
業績	良い	悪い
売上や経常利益成長率など		
企業の割安性	割安	割高
PERやPBRなど		
財務健全性	安全	危険
自己資本比率や有利子負債		
配当利回り	高い	低い
株主優待	設定あり	設定なし
<u>株式市場の活況度</u> ※	活況	不況
同時期に上場する他のIPO	ない	ある

図-2、2019年の東証マザーズに上場したIPOの吸収金額ごとの実績。

吸収金額	IPO数	初値 > 公募価格	騰落率	初値売りによる 平均損益
1億円～5億円未満	<a href="#">3社(全体の3%)</a>	3社(100%)	235.17%	306,500円
5億円～10億円未満	<a href="#">15社(全体の17)</a>	15社(100%)	152.04%	309,453円
10億円～15億円未満	<a href="#">12社(全体の14)</a>	12社(100%)	106.92%	247,342円
15億円～20億円未満	<a href="#">7社(全体の8%)</a>	7社(100%)	112.85%	333,714円
20億円～30億円未満	<a href="#">8社(全体の9%)</a>	8社(100%)	106.98%	208,613円
30億円～50億円未満	<a href="#">6社(全体の7%)</a>	4社(67%)	14.71%	36,417円
50億円～100億円未満	<a href="#">5社(全体の6%)</a>	3社(60%)	8.89%	13,960円
100億円以上	<a href="#">8社(全体の9%)</a>	4社(50%)	12.99%	29,063円

左記の表の通り、吸収金額が小さいほど騰落率が高くなり、逆に吸収金額が大きいほど騰落率は低くなり公募割れ(初値が公募価格を下回る)になるIPOも出始めます。

東証一部上場は、公開規模が大きいのが当たり前になるので、人気に影響されません。

### 3、公募株数、売出株数、公開株数

公募株数と売出株数の違いはこちらです。

・公募株数

企業が新しく発行する株式 (企業にお金が入る)

・売出株数

既存株主が市場に出す株式 (既存株主にお金が入る)

公募株数と売出し数の2つを合わせたものが、上場企業の「公開株数」になります。

公募株は企業が発行し、企業にお金が入るのでその使い道に期待が持てます。

一方、売出し株は既に株式を保有している株主が、株を売るのでその資金は株主に入ります。

つまり、企業側で資金を活用できません。

よって、企業に資金が入る公募株の割合が大きい方が人気があります。

・公募株の割合が大きい

IPOによる調達資金が企業にはいるので、資金の活用が期待される。

設備投資や人材育成、新たなサービスなど。

公募株の割合が100%のIPOは特に人気化しやすいです。

・売出株の割合が大きい  
 既存株主は出資(株の購入)の恩恵をうける。  
 企業には資金がまわらないので、新規投資家には不人気。  
 売出株100%のIPOは人気が非常に低い。

また、公開株数(当選数)が小さければ小さいほど、IPOの人気も高くなります。

当選数が小さいと、当選倍率が高くなるのでプラチナチケット化されます。  
 欲しい人がもらえない状況になり、上場日に買いが集まる可能性があります。

4、業種

その年により人気のある業種は変わりますが、「政策テーマ」や「その年のトレンド」と合った業種は市場からの人気度が高くなります。

図-3、年代別人気テーマとIPO

年	人気テーマ	代表的なIPO
2020年 2017年	・ AI、ディープランニング	・ <b>S</b> <a href="#">HEROZ</a>
	・ 人手不足解消	初値が10倍に。初値売りの利益は445万円。抽選の当選者は176名。 ・ <b>S</b> <a href="#">RPAホールディングス</a> 初値が4倍に。初値売りの利益は107万円。カブスルも当選。
2016年 2014年	・ ビッグデータ	・ <b>S</b> <a href="#">ネオジャパン</a>
	・ クラウド、IoT	初値が5倍に。初値売りの利益は <b>116万円</b> 。
2013年	・ IT系	・ <b>S</b> <a href="#">リプロセル</a>
	・ 医療系	初値が5倍に。初値売りの利益は <b>146万円</b> 。

なお IPOで人気のない業種としては、部品をつくる製造業などやや地味な事業になります。

また、同業種に悪いニュースが出た場合も、同事業として人気が低くなります。  
 2020年でいえば、コロナ禍によりスポーツジムや飲食店は不人気。

## 5、オフリングレシオ

オフリングレシオ(公開比率)とは、発行済株式総数のうち公開株の割合が何%かを示す指標です。需給の関係がわかる指標で、数値が低い方が株価が上下に大きく動きやすく、IPOでは人気があります。

計算式は、(公募株 + 売出株) ÷ 発行済株式総数。

図-4、2019年のオフリングレシオ別のIPO実績。

オフリングレシオ	IPO数	初値 > 公募価格	騰落率	初値売りによる平均損益
10%未満	<a href="#">4社(全体の5%)</a>	4社(100%)	216.03%	502,275円
10%~20%未満	<a href="#">28社(全体の33%)</a>	26社(93%)	93.93%	182,114円
20%~30%未満	<a href="#">33社(全体の38%)</a>	30社(91%)	78.79%	176,479円
30%~40%未満	<a href="#">15社(全体の17%)</a>	14社(93%)	47.74%	92,200円
40%~50%未満	<a href="#">3社(全体の3%)</a>	1社(33%)	6.82%	8,067円
50%以上	<a href="#">3社(全体の3%)</a>	1社(33%)	12.57%	22,667円

オフリングレシオの数値が低いほど、騰落率が高くなっています。

## 6、公開市場

IPOは、将来性が高い事業に人気があります。「東証マザーズ」や「JASDUQ(ジャスダック)」は、どちらも「新興企業向けの市場」であり「ベンチャー企業などの成長企業」が集まる市場です。

東証マザーズ市場は東証一部へのステップアップを目的とした市場である事から、より企業の成長に意欲的といったイメージがあります。

上記のイメージもあり、ジャスダックよりも東証マザーズ市場の方がやや人気が高いです。

目新しいサービスや事業の将来性が高い企業が、同市場に上場しやすいです。

## 6-1、参考資料として

現在4つの市場を3つに再編し、1部にあたる「プライム市場」、2部やジャスダックなど中堅企業が上場する「スタンダード市場」、マザーズにあたる新興企業向けの「グロース市場」に分ける予定です。

- ・成長企業向け市場に統合検討  
東証マザーズ(270社)とジャスダックグロース(37社)
- ・安定企業向け市場に統合検討  
ジャスダック・スタンダード(691社)と東証二部(494社)

また、東証一部(2,131社)の上場基準を高くし数を減らすようです。(反発もあるので時間をかけて)  
日本を代表する新興市場としての位置づけを明確にし、投資家の資金や上場企業を呼び込みやすくして市場を活性化させる狙いがあります。

## 7、ロックアップ

ロックアップとは大株主に対して、条件をつけて上場後すぐに売却できないようにする仕組みです。

会社役員・大株主・ベンチャーキャピタルなどの公開前の会社の株主が、その株式が公開された後に一定期間、市場で持株を売却することができないよう公開前に契約を交わす制度のことをいう。

大株主がすぐに大量の株式を売却すると、需給バランスが崩れやすくなります。  
そこで 需給(株価)の安定を図る為、大株主に対してロックアップの制限をかけることがあります。

具体的には、引受契約締結日から、期間または価格、または両方のロックアップがかけられます。

- ・上場後、180日目または90日目を経過するまで。
- ・公募価格が1.5倍に達するまで。

ロックアップがかかる場合は、上記のどちらか、または両方がかかっている場合があります。

図ー5、ロックアップ状況(例)

株主名	比率	ロックアップ
(株) IBIサーチ	15.94%	180日間
(株) ヘクトル	9.34%	90日間 / 1.5倍
<u>SBI AI&amp;Blockchain投資事業有限責任組合</u>	6.57%	90日間 / 1.5倍
<u>イノベーション・エンジン産業創出投資事業有限責任組合</u>	6.46%	90日間 / 1.5倍
原田 典子 (戸籍上の氏名 岡部 典子)	5.67%	180日間
東京電力フロンティアパートナーズ合同会社	4.12%	90日間 / 1.5倍
(株) AIB	3.51%	180日間
<u>OS投資事業組合</u>	3.44%	90日間 / 1.5倍
鈴木 さなえ	3.24%	180日間
<u>アイビス新成長投資事業組合第5号</u>	3.16%	90日間 / 1.5倍

期間と株価の両方のロックアップがある場合は、どちらかの条件クリアでロックアップが解除されます。

・ロックアップあり

大株主は上場後にスグに売れない。  
需給が安定。

・ロックアップなし

大株主が上場後にスグに売れる。  
売り圧力となり、初値が上がらない要因にも。

公募価格の1.5倍以上でロックアップが解除される要件がついている場合、逆にいえば1.5倍までは売り圧力が弱いことが見込まれるということになります。

8、ベンチャーキャピタル

ベンチャーキャピタル(VC)とは、未上場の企業に投資する投資会社です。  
未上場企業に投資し、上場(株式公開)を目指します。

株式を取得していますので、上場後に株式を売却することで大きな利益を得ることができます。

代表取締役や役員などが大株主の場合と比べて、ベンチャーキャピタルが大株主の場合はリターンを目的としていますので、株式を売却します。大きな売り圧力となるので、注意が必要となります。

上記で紹介したロックアップによる売却制限がかかっている場合も多いです。

図-6、ベンチャーキャピタル(例)

株主名	比率	ロックアップ
(株) IBIサーチ	15.94%	180日間
(株) ベクトル	9.34%	90日間 / 1.5倍
<u>SBI AI&amp;Blockchain投資事業有限責任組合</u>	6.57%	90日間 / 1.5倍
<u>イノベーション・エンジン産業創出投資事業有限責任組合</u>	6.46%	90日間 / 1.5倍
原田 典子 (戸籍上の氏名 岡部 典子)	5.67%	180日間
東京電力フロンティアパートナーズ合同会社	4.12%	90日間 / 1.5倍
(株) AIB	3.51%	180日間
<u>OS投資事業組合</u>	3.44%	90日間 / 1.5倍
鈴木 さなえ	3.24%	180日間
<u>アイビス新成長投資事業組合第5号</u>	3.16%	90日間 / 1.5倍

赤線のものがベンチャーキャピタルになります。  
「投資事業有限責任組合」と呼称がついているものは、大抵VCです。  
VCは組み合わせにより、IPOの人気度がガクッと下がります。

- ・売出が多い。(売出し比率が高い)
- ・上場企業ではなく、既存株主に調達資金が回る為。
- ・VCが上位株主に多い。
- ・売り圧力になる為。
- ・ロックアップなし。
- ・売り圧力になる為。

なお、IPOではVCの存在は人気ありませんが、ベンチャー企業にとっては出資してくれる大切なパートナーになります。

## 9、株式市場の活況度

株式市況の活況度も評価に影響します。

図-7、株式市況の活況度評価(例)

項目	人気化しやすい	人気化しづらい
株式市場の活況度	取引が活発	取引が少ない
	株価は上昇傾向	下落が続いている
Yahoo!掲示板などの状況	書き込みが多い	書き込みが少ない
直前のIPOの初値	高い	安い

IPOが持つ実力(企業の業務内容や実績)だけで、株価の初値が決まらないところもIPOの面白いところです。あのIPO、あの時期に上場していたらもっと凄かったのに...といった事も少なくありません。逆もあり、赤字企業で人気がないIPOでも市況の勢いで、初値が思ったより上がる場合があります。

以上、上記のことを考慮しても、データを見ても、評価が高いほど初値の利益や騰落率が大きくなっています。



資料-1、評価は期待度により五段階

評価	特徴
<p>評価 S 期待大きい</p>	<p>事業の将来性が高く、IPOで人気のテーマ関連事業など。(2019年はAI関連)</p> <p>投資家の注目度が最も高く、<b>初値上昇に大きな期待</b>ができる。</p>
<p>評価 A 期待できる</p>	<p>事業に将来性があり、今後に期待できる。</p> <p>投資家の注目度が注目度が高く、<b>初値上昇に期待</b>ができる。</p>
<p>評価 B ふつう</p>	<p>IPOでは可も不可もない事業内容や業績。</p> <p><b>公募価格より やや高い初値</b>が期待できる。</p>
<p>評価 C ややリスクあり</p>	<p>IPOで敬遠される要素があつたり、堅実ながら地味な企業が多い。</p> <p><b>公募価格 近辺</b>が予想される。</p>
<p>評価 D 損失リスクあり</p>	<p>IPOで敬遠される要素が多く、<b>公募割れのリスク</b>が高い。</p>

## 資料-2、評価のランクを決める要素

評価は、IPOを行う企業の内容(業績・将来性・市場からの調達金額の大小など)により決定しています。

項目	説明
<p><b>+</b> プラスポイント 事業内容：人気あり</p> <p><b>-</b> マイナスポイント 事業内容：人気なし</p>	<p>IPOで人気のある業種や知名度が高いIPOは人気があり、評価が高くなります。</p> <p>2020年は <b>AI(人工知能)やビッグデータ、クラウド関連に加え、テレワークや5G、EC関連の事業が人気</b>です。</p>
<p><b>+</b> プラスポイント 業績：好調</p> <p><b>-</b> マイナスポイント 業績：微妙</p>	<p>言うまでもなく <b>業績が良い方が評価は高くなります</b>。</p> <p>ただし、<b>将来性が高い事業の場合、過去の業績をそれほど重視しません</b>。</p> <p>つまり、<b>業績が悪くても将来性のある事業の評価は高くなります</b>。(期待先行)</p>
<p><b>+</b> プラスポイント オファリングレシオ：低い</p> <p><b>-</b> マイナスポイント オファリングレシオ：高い</p>	<p>オファリングレシオ(公開比率)は、需給の関係で、<b>数値が低い方が株価が上下に大きく動きやすく、IPOでは人気</b>があります。</p>
<p><b>+</b> プラスポイント 売出比率：低い</p> <p><b>-</b> マイナスポイント 売出比率：高い</p>	<p>「売出」は既存株主に資金が入ります。</p> <p>「公募」は企業に資金が入ります。</p> <p><b>売出株の比率が低い方が企業が調達金額を事業に回せるので投資家に人気</b>があります。</p>
<p><b>+</b> プラスポイント 調達金額：小さい</p> <p><b>-</b> マイナスポイント 調達金額：大きい</p>	<p>調達金額が小さい(事業規模が小さい)と成長性も高くなりやすく、株価の値動きも良くなります。</p> <p>また、株式の供給量も少なくなりますので、買いたい人の割合が大きくなり株価が上がりやすくなります。</p>
<p><b>+</b> プラスポイント 割安感：割安</p> <p><b>-</b> マイナスポイント 割安感：割高</p>	<p>同業他社との比較になりますが <b>割安(PER)な方が人気</b>があります。</p>
<p><b>+</b> プラスポイント VC：上位株主なし</p> <p><b>-</b> マイナスポイント VC：上位株主あり</p>	<p>VC(ベンチャーキャピタル)とは <b>企業に投資を行う投資機関で、上場後、保有している株式を売却することにより利益を得ることを目的</b>としています。</p> <p>つまり、<b>IPOでは売り圧力</b>となりますので、上位株主にVCがない方が安心感があります。ただし、公募価格の1.5倍以上でない<b>と売却できない</b>など、条件(ロックアップ)が設けられていることがほとんどです。</p>

IPOの人気を左右する要素はいろいろありますが、IPOで人気のある業種かどうか？将来性があるか？が最も重要視されているようです。

初値は上場日の株式市場の動向、IPO市況の動向などにも左右されます。

### 資料-3、評価と利益の関係⇒評価が高いと大きな利益を得やすい

評価が高いほど、初値売りによる利益は大きくなります。逆に 評価が低いほど、値下がりの損失リスクが高くなります。

評価	IPO数	初値 > 公募価格	騰落率	初値売りによる平均損益
	5社 (全体の6%)	5社 (100%)	226.39%	784,200円
	16社 (全体の19%)	16社 (100%)	130.82%	254,850円
	31社 (全体の36%)	31社 (100%)	82.98%	171,735円
	28社 (全体の33%)	21社 (75%)	17.40%	32,893円
	6社 (全体の7%)	3社 (50%)	16.64%	27,317円

騰落率は株価がどれくらい上がったのかを示す指標です。

騰落率100%で初値の株価は公募価格の2倍、200%は3倍になります。

評価「B」以上は公募割れをしていませんが、「C」や「D」では公募割れをしています。

### 資料-4、評価と公募割れの関係

評価と予想は、IPOの参加基準が全くわからない初心者に向けて行っています。

評価の精度を測るため、「評価B以上」で公募割れしたIPOがどの程度あるのか調べてみました。

年	S	A	B
<a href="#">2019年</a>	5社中	16社中	31社中
	公募割れ0社	公募割れ0社	公募割れ0社
<a href="#">2018年</a>	36社中	18社中	16社中
	公募割れ0社	公募割れ0社	公募割れ1社
<a href="#">2017年</a>	28社中	16社中	16社中
	公募割れ0社	公募割れ0社	公募割れ0社
<a href="#">2016年</a>	22社中	12社中	17社中
	公募割れ0社	公募割れ0社	公募割れ1社
<a href="#">2015年</a>	34社中	14社中	13社中
	公募割れ0社	公募割れ0社	公募割れ0社

上記の精度を、高いとみるか低いとみるかは訪問者の判断になりますが、それほど変な評価をしていないのが、お分かり頂けるかと思います。

2020年2月・3月はコロナショックにより、株式相場が大混乱(大幅下落)となりました。IPOも同様に巻き込まれ、企業の評価関係なく公募割れを起こしました。

#### 資料-5、STOKのIPO参加基準

参考までにSTOKのIPOの参加方法です。

- ・「S」は積極的にIPOに参加！
- ・「A」は積極的にIPOに参加！
- ・「B」は資金が足りていれば参加。
- ・「C」は銘柄により判断して参加 or 不参加。
- ・「D」は不参加。

なお、不参加の場合でも引受幹事にチャレンジポイントが入っている場合はIPOチャレンジポイント狙いで100株だけ参加しています。

評価が高いIPO(SやA)は、損失リスクが低いので積極的にIPOに応募していきましょう！多少の損失リスクをとって当選を狙うなら、評価B以上のIPOに参加するのがおすすめです。

# § 03、IPO銘柄の診断報告書例

## 03-1、IPO総括表

No.	銘柄	市場	想定価格	主幹事	仮条件決定	B・B期間	公募決定	申込期間	上場日	初値	HP最新
	(コード)	業種	吸収金額	当初スタンス	仮条件/円	暫定①初値予想	公募価格/円	暫定②初値予想	専門家初値予想		更新日
01	(株)ロコガイド	マザーズ	1,800	みずほ証券	6月4日	06/08-06/12	6月15日	06/16-06/19	6月24日	4,605円	6月24日
	4497	情報・通信	46.6億	(○・参加)	1,800-2,000	2,500-2,600	2,000	2,200-2,600	2,400円		
02	(株)フィーチャ	マザーズ	470	日興証券	6月8日	09/09-06/15	6月16日	6/17-6/22	6月24日	4,710円	6月24日
	4052	情報・通信	3.13億	(◎・参加)	470-520	1,700-1,800	520	1,050-1,200	1,720円		
03	Branding Engineer(株)	マザーズ	440	SBI証券	6月18日	06/22-06/26	6月29日	06/30-07/03	7月7日	2,920円	7月7日
	7352	サービス	1.91億	(○・参加)	450-490	1,000-1,150	490	1,200-1,400	1,500円		
04											
05											

## 02-2、IPOスケジュール表

No.	銘柄		5月			6月			7月			8月		
	銘柄名	コード	10	20	31	10	20	30	10	20	31	10	20	31
01	(株)ロコガイド	4497		◎		●	◀▶	●	▶▶	■				
				{21}	[04]08・	12[15]16・19	[24]							
02	(株)フィーチャ	4052		◎		●	◀▶	●	▶▶	■				
				{21}	[08]09	・15[16]17	・22[24]							
03	Branding Engineer(株)	7352		◎		◎	◀▶	●	▶▶	■				
				[04]	[18]	22・26[29]30	・03 [07]							
04														
05														
06														

**凡 例**

- ◎ = 承認日
- = 仮条件提示日
- = 公募価格決定日
- = 公募予定日
- ◀▶ = B・B期間
- ▶▶ = 申込期間



IPO No.02		銘柄名			フィーチャ(株)						
コード	業種	市場	承認日	公募予定日	主幹事		引受証券会社				
4052	情報・通信業	マザーズ	2020/5/21	2020/6/24	SMBC日興証券		証券会社	割当(株)			
事業内容		画像認識ソフトウェアの開発。					SMBC日興証券	493,000			
公開株数合計		580,000	単元株数	100	O A	87,000	大和証券	29,000			
公募株数		150,000	売出株数	430,000	ロックアップ	期間180/90日	水戸証券	11,600			
発行済み株数		公開日前	5,259,000	公開日現在	5,409,000		SBI証券	5,800			
資本金		公開日前	213,000,000円	公開日現在	248,880,000円		エース証券	5,800			
仮条件提示日		2020/6/8	B・B(始)	2020/6/9	B・B(終)	2020/6/15	想定価格	470円			
仮条件		470円~520円		仮条件PER		-301.28~-333.33		想定PER	約-301倍		
公募価格決定日		2020/6/16	申込期間(始)	2020/6/17	申込期間(終)	2020/6/22	予想吸収額	最大約3.1億			
公募価格		520円		公募PER		-333.33		公募PBR	-390.98		
時価総額(公開)		2,813百万円		時価総額(初値)		百万円		市場吸収額	346,840,000円		
初値予想	A社	1,800円	B社	2,100円	C社	1,560円	D社	-			
初値		騰落率		初値PER		初値PBR		主幹事引受価格	478.4円		
調達資金使途		画像認識技術の研究開発を促進して認識精度や実装性といった技術力を向上させること及び増加が見込まれる受託案件に対応できる開発体制の構築が必要であると認識、そのための人件費及びエージェント利用料や紹介料などの採用費						※気配			
類似企業		ヴイスコ(6698)=PER33倍(連結予想)、ニレコ(6863)=PER15倍(連結予想)、HEROZ(4382)=PER155倍(連結)						上限方向:1,196円まで			
(2020.06.23現在)		RPA(6572)=PER270倍(連結予想)。						(更新値幅26円・10分間隔で更新)			
財務データ		単位:1千円				1株当たり単位:1円					
決算期		売上高	経常利益	当期利益	純資産	配当金	当期利益	純資産	下限方向:390円まで		
2017:06		連結				0.00			STOKの初値期待度		
		単体	83,940	-27,603	-27,894	108,119	-6.01	-8.59	★★★★★		
2018:06		連結	210,396	50,661	42,587	395,026	0.00	8.10	0.31		
		単体	210,396	53,165	45,091	397,851	0.00	8.57	0.85		
2019:06		連結	282,465	-5,531	-8,203	386,405	0.00	-1.56	-1.33		
直近四半期		単体	282,465	-17,386	-1676	380,174	0.00	-3.36	-2.51		
2020:03		連結	311,642	74,889	52,484	438,496		9.98			
		単体									
株式分割後		分割年月	分割比率	額面変更	1株当数値(円)、2020:03(連結予想)、EPS=、BPS=				王 濤	21.53	
		2018:03:01	1:1,000 ※	備考	※2019年11月30日付で1:3の株式分割。				脇 健一郎	17.92	
設立年月日		2005年8月5日		社員数	22人(2020年04月01日現在)		社長名	脇健一郎			
会社住所		東京都豊島区東池袋三丁目一番一号			代表電話番号	03-6907-0312					
ホームページ		<a href="http://ficha.jp/">http://ficha.jp/</a>			連結子会社	北京飞激科技有限公司					
・オフリング・レシオ		=(580,000+87,000)/(5,259,000+150,000)×100=12.3%、						ニッセイ・キャピタル6号投		4.11	
・売出株式比率		=430,000/(580,000+87,000)=64.5%			・ベンチャーキャピタ=5社、915,000株					名古屋大学・広域ベチャー	1.97
・ストックオプション		、対象株数=9,996株、平均行使価格=464円、行使期間=(自)2020・03・15~(至)2028・03・14。						三菱UFJキャピタル5号		1.01	
・メモ		マザーズ(情報・通信業)→画像認識ソフトの開発→50%以上チャイナが占める→売上上昇・利益はまだら模様→配当無し→ロックアップ						横田 和之		0.20	
(180日/90日・1.5倍解除)→VC5社→吸収金額は3.1億円と超軽量→厳しい獲得競争になるのでは?→								※株主の赤字はロックアップ対象			
同日上場3銘柄(4497)(7689)		2020:03(連結予想))円/円=倍						公募価格1.5倍で解除		数字赤はVC	

## □、新規承認時の第一印象 (A:積極的)

AI関連では一番進んでいると見られる画像認識アルゴリズム。自動運転技術、コネクテッドカーでテーマ性高い。

IPO閑散後、状況が悪そうな時期にでる銘柄としては期待感からいつも以上に高騰可能性あり。

単価が安めで参加しやすく、吸収金額も小さいことから初値高騰条件揃う。後は不透明な地合いがどうなるか程度。

## □、ブックビルディング姿勢に対するコメント

### 1. 注目度...一般的なIPOとしての注目

**期待度の高いAI関連のIPO**。しかも技術的に一番実用化に進んでいる画像認識関連。  
自動運転技術でトヨタも絡んでいることから**注目を集めそう**。

日程的には3社同時上場となったが、久しぶりのIPO一発目ということで相殺か？

### 2. 割安性...PER, PBRなど財務情報、価格設定から

2020年6月度、連結予想EPSは7.9円。  
想定価格470円から計算される予想PERは約59.49倍。

売上も利益も今後、**急成長の可能性を考えると上場時点では割安感**すら感じる。

単価が安く設定されることから買いたい人も非常に多くなりそう。

### 3. 規模...吸収金額と市場、売り圧力関係

吸収金額は約3.13億円(想定価格ベースOA分含む)の小型IPO。

上場市場は東証マザーズ。主幹事はSMBC日興証券。

公募売出し比は15:43で売出しが公募の3倍弱。オフリングレシオは低め。

ベンチャーキャピタルからの出資はかなりある。  
ロックアップ解除が公開価格の1.5倍でされるので、大量の売り圧力は上場後出てきそう。

一方、ストックオプションは数が少なく、行使価格も先で1,000円のものがあるなど**上場後の株価に先高感**を意識できる。

初値はとても1.5倍じゃ収まる心配がないので、V.C.の売りなどを熟してどこまで上がるかになるか？

圧倒的な需要がありそうな銘柄が、吸収規模小さめということで需給面も問題なし。

### 4. 業種...人気化しそうな業種か？魅力があるかなど

コネクテッドカーは未来の技術の注目の一つ。それには画像認識AIの力が必要。

トヨタが目につけているということで、採用など進めば**一気に大きな会社に成長する可能性**を秘める。

徐々にIPO銘柄としては魅力の点でも面白みのある**ワクワクする案件**という印象。



5. 評価...総合的評価や特記的事項を含める

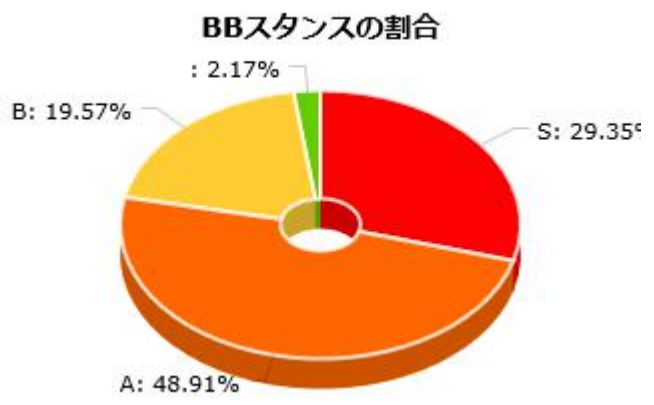
総合評価としてS級の10点をあげたくなる内容で**実質S級銘柄**。  
 ただ、4月のIPO中止ラッシュの後で地合いが不透明な分と3社同時上場もあるので1点割り引いた。

いきなりから初日値付かずの展開が予想される。  
 ベンチャーキャピタルなど大きな売り物次第で値が付きそうだが、予想を超える需要も感じる。  
 主幹事的にもIPO初値でいい印象を目指していそうで初値高騰を期待したい。

全体考察

総合得点は9点で、私のBBスタンスはA評価です

□、フィーチャへのみんなの初値予想(2020・06・23現在)



□、読者予想サマリ 平均値(2020・06・23現在):

平均値: 1,768円 | 中央値: 1,736円 | 補正值: 1,871円

最高: 3,500円 >>>> 最低: 400円

## § 04, IPOに関する主要用語の説明

□、ベンチャーキャピタル(venture capital、略称:VC)とは、

ベンチャーキャピタルとは、ベンチャー企業などの未上場企業に対して出資を行う機関のことです。未上場時に出資を行い、上場後に株式を売却もしくは事業を売却することで出資額の差額を利益を得ることを目的としています。

□、公募売出し比

IPOにより市場放出(浮動株)された時価総額全体に占める割合を、それぞれ表したものの。売出し比率が多ければ、既存株主が持ち株を手放して儲けた規模が大きくイメージが悪い。公募比率は会社が自由に使える調達資金の比率で、こちらが多いほうが新規調達資金を投資に使う成長イメージが持たれ理想的。※会社の新規調達資金は借入金返済に使われることもある。

□、資金吸収額 = (公募株数 + 売出し株数 + OA) × 公開価格

□、オフリング・レシオ(オフリング・レシオ = (公募株 + 売出し株) ÷ 発行済株式総数

新規公開株(IPO)において、発行済み株式数のどの位を市場に放出(公募・売出し)するかを示す指標のことで、ファイナンスの規模を測る指標として用いられる。

オフリング・レシオが低いと株式流動性が乏しく、希少性が高まり、初値が公募価格の何倍にもなることもあるが、反対にオフリング・レシオが高いと放出した株が市場で消化できず、公募価格を割り込む初値となってしまうり、主幹事証券会社としてはディールコントロール出来なかったことになるため、IPOを成功させるために極めて重要なファクターとなっている。

オフリング・レシオの適正レンジはIPOの場合、従来は20%プラスマイナス5%が良いディールだといわれていましたが、リーマンショック後は、徐々にオフリングレシオが大きくなる傾向にあり、オフリングレシオが30%以上が多くなっている。

□、ストック・オプション

ストック・オプションとは、予め決められた価格で自社株を買う権利をいいます。予め決められた価格が時価より安かった場合、この権利を与えられた者は利益を受けます。

これによって、会社は取締役や使用人の意欲や士気を高め、一方で、会社は株価の値上り益を通じて、取締役や使用人に将来の報酬を与えることができます。

## § 05, IPOに関する主要参考資料一覧表

- 、東京IPO (<http://www.tokyoipo.com/>) ⇒ TOKYO IPOは新規上場企業の情報を個人投資家に提供します。
- 、96ut.Kabu(<https://kabu.96ut.com/article/ipo/2020054/>) ⇒ 株式投資・証券会社比較サイト。
- 、日本取引所 (<https://www.jpx.co.jp/>) ⇒ 東京証券取引所(マーケットニュース), 気配等
- 、IPO初値予想/分析 IPOストライカーの投資ブログ!  
(<http://ipo-striker.com/archives/52138167.html>) ⇒ 初値予想に使用
- 、IPO株ビギナーの投資日誌 (<https://ipo-ipo.com/locoguide-inc-6/>)  
⇒ 主幹事引受価格・初値予想等
- 、IPOチャレンジャー (<https://ipochallenger.com/w.html>)  
⇒ IPO用語集(新規公開株用語集)・目論見書用語集・IPO関連用語集等

## コロナで中断の国内IPO再開、スタートラインには高成長企業も 伊藤小巻、小田翔子 2020年6月16日 6:30 JST

24日から11社が順次上場、うち7社が増益計画－78日間の空白を経て外的要因を整えば回復軌道に乗りやすい―いちよし証の宇田川氏  
新型コロナウイルス感染拡大による市場急落で長期間停止を余儀なくされた新規上場(IPO)が24日に再開する。承認を得た11社の中には大幅増益を計画する企業も並び、新しいマネーを呼び込んでマーケットが再び活気づくことに期待する声が聞かれる。

当初の予定では3月に36社、4月に7社がIPOを予定していたが、マーケット混乱の余波で18社が断念した。4月6日上場の松屋アール  
アンドディから再開第1号となるロコガイドまで、中断期間は78日間と長い。過去には、2011年3月の東日本大震災後の77日間、リーマン  
ショック後の81日間、82日間など、大きなショックがあると度々中断されてきた。

スケジュールされた11社のうち、現時点で7社が今期増益を計画する。いちよし証券の宇田川克己投資情報部課長は「業績にそれなり  
の自信を持って出てきている銘柄なのかもしれない」と、久々の上場イベントに期待する。ロコガイド、Speee、GMOフィナンシャルゲートな  
ど6社は、新型コロナを理由にいったん取り下げた再承認組だ。

上場予定日	当初上場予定日	会社名	証券コード	市場区分	今期営業利益計画
6月24日	3月18日	ロコガイド	4497	マザーズ	48%
6月24日	3月24日	コパ・コーポレーション	7689	マザーズ	－18%
6月24日		フィーチャ	4052	マザーズ	黒字転換
6月26日	3月31日	コマースOneホールディングス	4496	マザーズ	－8.4%
6月29日		エブレン	6599	ジャスダック	19%
6月30日		グッドパッチ	7351	マザーズ	174%
7月7日		Branding Engineer	7352	マザーズ	－20%
7月10日	3月31日	Speee	4499	ジャスダック	198%
7月15日	4月10日	GMOフィナンシャルゲート	4051	マザーズ	48%
7月15日	3月19日	アイキューブドシステムズ	4495	マザーズ	62%
7月15日		KIYOラーニング	7353	マザーズ	

再承認を得たロコガイドは、チラシ・買い物情報サービス「トクバイ」を運営する。同社広報担当者は電子メールによるブルームバーグの  
取材に対し、何よりも株主に迷惑がかけられないことが最大の理由と延期の経緯を説明した。コロナの感染拡大や原油価格の下落などが  
あり、マーケットが混乱して先行きが見えない中、IPOを進めることの適正性について懸念があったという。

東日本大震災やリーマンショックと異なり、コロナショックは企業の生産設備や販売施設などへの影響はなく、金融システムにも何ら問  
題ない。IPOの再開に宇田川氏は、「外的要因さえ整えば回復軌道に乗りやすい」と期待を寄せる。

備考：6社がIPOキャンセル、3月は2000年以降で最多一調達環境悪化