

# 基礎研 レター

## 2018年のIPO概況

総合政策研究部 主任研究員 中村 洋介  
(03)3512-1864 [y-nakamura@nli-research.co.jp](mailto:y-nakamura@nli-research.co.jp)

### 1——2018年もIPO数は底堅く推移

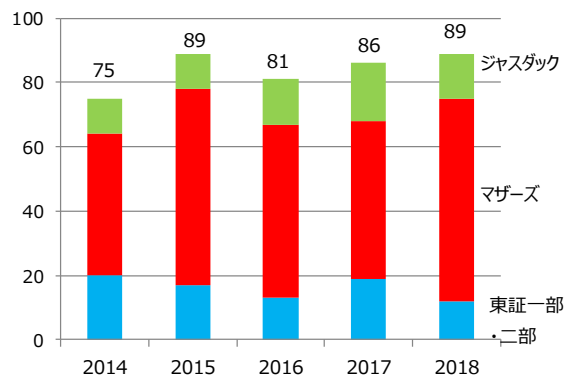
ユニコーンとして話題を呼んだメルカリや、大型IPOとして注目されたソフトバンクなど、昨年1年間で多くの企業が新規に上場した。

2018年のIPOは、東証1部、2部、マザーズ、ジャスダックの合計では89社となり、前年の86社に引き続き底堅く推移した(図表1)。業種で見ると、IT関連が含まれる情報・通信やサービス業などが多いのは2018年も同様だ。

初値が公開価格を上回ったのは全体の約9割。AIを手掛けるHEROZ(情報・通信、4月上場)

や、ロコミを活用したマーケティング支援を手掛けるアジャイルメディア・ネットワーク(サービス業、3月上場)等が、個人投資家を中心に人気を集め、公開価格を大きく上回る初値をつけた(図表2)。一方、インターネットメディア事業を手掛けるポート(サービス業、12月上場)、ドローン関連の自律制御システム研究所(機械、12月上場)、創薬バイオベンチャーのDelta-Fly Pharma(医薬品、10月上場)などは、初値が公開価格を割る結果となった(同じく図表2)。

(図表1) IPO数の推移



(資料) 日本取引所グループHP  
(注) 対象は、東証一部・二部、マザーズ、ジャスダック  
他市場経由上場、テクニカル上場は除く

(図表2) 初値騰落率

#### 上位

No.	上場日	企業名	業種	上場市場	初値 vs 公開価格
1	2018/4/20	HEROZ(株)	情報・通信	マザーズ	+989%
2	2018/3/28	アジャイルメディア・ネットワーク(株)	サービス業	マザーズ	+416%
3	2018/4/4	ビーブラッツ(株)	情報・通信	マザーズ	+355%
4	2018/2/23	(株)Mマート	情報・通信	マザーズ	+334%
5	2018/2/28	(株)ジェイテックコーポレーション	金属製品	マザーズ	+331%

#### 下位

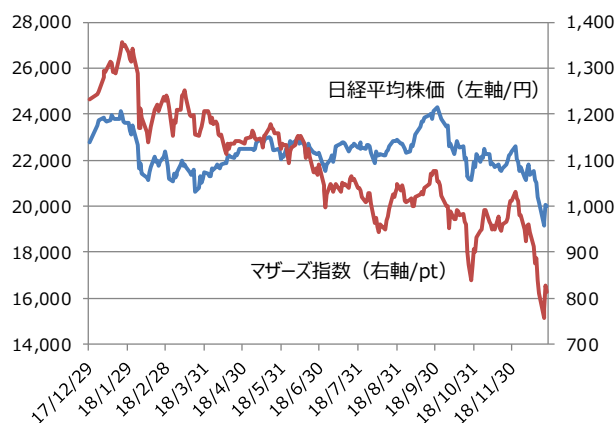
No.	上場日	企業名	業種	上場市場	初値 vs 公開価格
1	2018/12/21	ポート(株)	サービス業	マザーズ	▲37%
2	2018/12/21	(株)自律制御システム研究所	機械	マザーズ	▲17%
3	2018/10/12	Delta-Fly Pharma(株)	医薬品	マザーズ	▲8%
4	2018/3/23	キュービーネットホールディングス(株)	サービス業	東証第一部	▲6%
5	2018/9/28	(株)ワールド	繊維製品	東証第一部	▲5%

(資料) 日本証券取引所HP、QUICKよりニッセイ基礎研究所作成

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

2018年の年末にかけては世界的に株価が下落基調となり、日経平均株価は12月には一時20,000円を割り込む展開となった(図表3)。大型株中心の日経平均株価と比較して、新興市場のマザーズ指数の軟調さが目立つ。年末のIPOについては、件数も多く投資家の買いが分散したことも相まって、年前半と比べると初値が大きく跳ねる銘柄は減少した。また、2018年にIPOした銘柄のうち、2019年1月8日時点で4割弱が公開価格を下回っている状況だ。

(図表3) 2018年の株価推移



(資料) Bloomberg

新興企業について言えば、注目のIPOだっ

たのはやはりメルカリ(情報・通信、6月上場)だろう。知名度の高さもあって人気が集まり、公募で540億円超を調達、初値は公開価格を上回る好調さを見せた。同社のIPOは、日本のベンチャー業界にとっても、非常にエポックメイキングな出来事である。日本発ユニコーンのロールモデルとなり、起業家やベンチャー関係者にとって明るい話題となった。そして、メルカリが上場するまで資金調達を支えてきたベンチャー・キャピタルやその運営するファンドには大きな利益をもたらし、新たな投資活動を進める上でのサポート要因となった。日本のベンチャー・エコシステムの発展に一役買ったことは間違いない。しかしながら、足もとの株価は軟調な推移が続いている。積極的な先行投資を「宣言」し、直近の決算では赤字となっているが、株式市場の厳しい目に晒されている。

## 2——上場予備軍は着実に増えているが...

ここ数年は比較的良い経済環境、市場環境が続いており、上場予備軍は着実に増えている。ベンチャー企業の資金調達額は増加基調が続いており、大企業もオープンイノベーションを求めてベンチャー企業との資本提携や協業を増やしている。景気や株価が堅調に推移すれば、上場予備軍が育ってきただけに、IPO件数も底堅い推移が見込める地合ではある。

しかしながら、肝心の景気や株価の動向に不透明感が増している。世界的に緩やかな景気拡大が続いてきたが、市場では米中の覇権争い等の影響による景気減速や、それを受けた株価下落を警戒する向きも増えている。景気や株価の状況によっては、業績や資金調達環境が大幅に悪化して、上場どころではなくなってしまう。この先数年のうちに上場を目指す予備軍の企業にとっては、たとえ小粒となろうとも景気や株式市場が大きく崩れないうちにIPOを目指すのか、景気後退や株価低迷も見据えて未上場のまま資金を調達しておくのか等、ここ数年とは違った難しい判断が必要となる局面だ。

不透明感が増す中で、株式市場ではIPO銘柄を選別する目も厳しくなる可能性がある。景気の影響を比較的受けにくい内需銘柄、例えば旺盛なデジタル化や省力化ニーズの恩恵を受けるようなITサービス企業等を選好する投資家も多いだろう。また、話題性という意味では、経済産業省のベンチャー育成プログラム「J-Startup」に選定されている企業が上場すれば、露出も多い分だけ注目を集め

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

そうだ。加えて、利益が出ている黒字銘柄を選好する向きも一定出てくるだろう。研究開発やグローバル展開等、成長を加速させるために赤字先行となる上場ベンチャーにとって、市場を納得させられるような長期目線のエクイティストーリーを提示出来るかどうか、一層重要になりそうだ。

2019年は亥（いのしし）年。相場格言では、「亥（い）固まる」。格言どおり、今年のIPOは底堅さを見せられるだろうか。IPOや新興市場が堅調であれば、良い流れが続いてきた日本のベンチャー・エコシステム（生態系）の更なる発展に繋がるだけに、今後の展開には注目だ。

### 【参考①】 2018年のIPO企業（2018年1月～6月）

No.	上場日	銘柄コード	企業名	業種	上場市場	初値 vs 公開価格
1	2018/2/23	4380	(株) Mマート	情報・通信	マザーズ	+334%
2	2018/2/28	3446	(株) ジェイテックコーポレーション	金属製品	マザーズ	+331%
3	2018/3/2	6567	(株) S E R I Oホールディングス	サービス業	マザーズ	+130%
4	2018/3/15	6568	神戸天然物化学 (株)	サービス業	マザーズ	+57%
5	2018/3/16	3489	(株) フェイスネットワーク	不動産業	マザーズ	+129%
6	2018/3/16	6569	日総工産 (株)	サービス業	東証第一部	+24%
7	2018/3/19	6570	(株) 共和コーポレーション	サービス業	東証第二部	+58%
8	2018/3/20	3447	信和 (株)	金属製品	東証第二部	▲4%
9	2018/3/22	9270	(株) S O U	卸売業	マザーズ	+24%
10	2018/3/23	6571	キュービーネットホールディングス (株)	サービス業	東証第一部	▲6%
11	2018/3/23	9450	(株) ファイバーゲート	情報・通信	マザーズ	+127%
12	2018/3/27	6572	R P Aホールディングス (株)	サービス業	マザーズ	+300%
13	2018/3/28	6573	アジャイルメディア・ネットワーク (株)	サービス業	マザーズ	+416%
14	2018/3/29	3490	(株) アズ企画設計	不動産業	ジャスダック	+118%
15	2018/3/29	9271	(株) 和心	小売業	マザーズ	+168%
16	2018/3/30	7320	日本リビング保証 (株)	その他金融業	マザーズ	+190%
17	2018/4/3	9272	ブテックス (株)	小売業	マザーズ	+138%
18	2018/4/4	4381	ビーブラッツ (株)	情報・通信	マザーズ	+355%
19	2018/4/10	6575	ヒューマン・アソシエイツ・ホールディングス (株)	サービス業	マザーズ	+208%
20	2018/4/11	6574	(株) コンヴァノ	サービス業	マザーズ	+135%
21	2018/4/20	4382	H E R O Z (株)	情報・通信	マザーズ	+989%
22	2018/4/25	6577	(株) ベストワンドットコム	サービス業	マザーズ	+242%
23	2018/4/25	7323	アイペット損害保険 (株)	保険業	マザーズ	+58%
24	2018/4/27	6578	(株) エヌリンクス	サービス業	ジャスダック	+109%
25	2018/5/31	4384	ラクスル (株)	情報・通信	マザーズ	+10%
26	2018/6/19	4385	(株) ムルカリ	情報・通信	マザーズ	+67%
27	2018/6/20	6579	ログリー (株)	サービス業	マザーズ	+149%
28	2018/6/21	4386	(株) S I G	情報・通信	ジャスダック	+133%
29	2018/6/21	4387	(株) Z U U	情報・通信	マザーズ	+247%
30	2018/6/21	9273	コア商事ホールディングス (株)	卸売業	東証第二部	+50%
31	2018/6/22	6580	(株) ライトアップ	サービス業	マザーズ	+32%
32	2018/6/26	9274	国際紙パルプ商事 (株)	卸売業	東証第一部	+31%
33	2018/6/27	4388	(株) エーアイ	情報・通信	マザーズ	+250%
34	2018/6/27	4389	プロパティデータバンク (株)	情報・通信	マザーズ	+130%
35	2018/6/27	4390	(株) アイ・ピー・エス	情報・通信	マザーズ	+71%
36	2018/6/29	7030	(株) スプリックス	サービス業	東証第一部	+8%

(資料) 東京証券取引所ウェブサイト、QUICKよりニッセイ基礎研究所作成

(注) 対象は、東証第一部、第二部、マザーズ、ジャスダック上場銘柄

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

## 【参考②】 2018年のIPO企業 (2018年7月~12月)

No.	上場日	銘柄コード	企業名	業種	上場市場	初値 vs 公開価格
37	2018/7/4	4391	ロジガード (株)	情報・通信	マザーズ	+178%
38	2018/7/5	1446	(株) キャンディル	建設業	マザーズ	+53%
39	2018/7/10	7806	(株) MTG	その他製品	マザーズ	+22%
40	2018/7/23	7033	(株) マネジメントソリューションズ	サービス業	マザーズ	+114%
41	2018/7/24	4393	(株) パンク・オブ・イノベーション	情報・通信	マザーズ	+108%
42	2018/7/25	3491	(株) GA technologies	不動産業	マザーズ	+130%
43	2018/7/26	4394	(株) エクスマーシオン	情報・通信	マザーズ	+50%
44	2018/7/26	4395	(株) アクリート	情報・通信	マザーズ	+100%
45	2018/7/27	7034	(株) プロレド・パートナーズ	サービス業	マザーズ	+69%
46	2018/8/2	4396	(株) システムサポート	情報・通信	マザーズ	+129%
47	2018/8/2	5699	(株) イボキン	鉄鋼	ジャスダック	+20%
48	2018/8/22	4397	(株) チームスピリット	情報・通信	マザーズ	+101%
49	2018/9/6	7035	and factory (株)	サービス業	マザーズ	+56%
50	2018/9/6	9275	(株) ナルミヤ・インターナショナル	小売業	東証第二部	▲4%
51	2018/9/13	3494	(株) マリオン	不動産業	ジャスダック	+60%
52	2018/9/13	3495	香陵住販 (株)	不動産業	ジャスダック	+16%
53	2018/9/20	3496	(株) アズーム	不動産業	マザーズ	+113%
54	2018/9/21	7036	(株) イーエムネットジャパン	サービス業	マザーズ	+133%
55	2018/9/25	7325	(株) アイリックコーポレーション	保険業	マザーズ	+26%
56	2018/9/26	4398	(株) プロードバンドセキュリティ	情報・通信	ジャスダック	+167%
57	2018/9/27	6233	極東産機 (株)	機械	ジャスダック	+72%
58	2018/9/27	7326	SBIインシュアランスグループ (株)	保険業	マザーズ	+0%
59	2018/9/28	3612	(株) ワールド	繊維製品	東証第一部	▲5%
60	2018/9/28	7038	フロンティア・マネジメント (株)	サービス業	マザーズ	+121%
61	2018/10/3	7039	ブリッジインターナショナル (株)	サービス業	マザーズ	+113%
62	2018/10/10	7041	CRGホールディングス (株)	サービス業	マザーズ	+64%
63	2018/10/12	4420	イーソル (株)	情報・通信	マザーズ	+138%
64	2018/10/12	4598	Delta-Fly Pharma (株)	医薬品	マザーズ	▲8%
65	2018/10/18	7805	プリントネット (株)	その他製品	ジャスダック	+46%
66	2018/10/19	4421	(株) ディ・アイ・システム	情報・通信	ジャスダック	+158%
67	2018/10/19	9279	(株) ギフト	小売業	マザーズ	+78%
68	2018/10/23	3497	(株) リーガル不動産	不動産業	マザーズ	+43%
69	2018/10/30	4422	VALUENEX (株)	情報・通信	マザーズ	+134%
70	2018/11/6	7042	(株) アクセスグループ・ホールディングス	サービス業	ジャスダック	+161%
71	2018/11/28	3498	霞ヶ関キャピタル (株)	不動産業	マザーズ	+93%
72	2018/12/11	7043	アルー (株)	サービス業	マザーズ	+47%
73	2018/12/11	7044	(株) ピアラ	サービス業	マザーズ	+97%
74	2018/12/12	4423	アルテリア・ネットワークス (株)	情報・通信	東証第一部	▲5%
75	2018/12/13	7670	オーウエル (株)	卸売業	東証第二部	+14%
76	2018/12/17	2970	(株) グッドライフカンパニー	不動産業	ジャスダック	+22%
77	2018/12/17	7045	(株) ツクイスタッフ	サービス業	ジャスダック	+53%
78	2018/12/18	1450	田中建設工業 (株)	建設業	ジャスダック	+7%
79	2018/12/18	7046	テクノステータサイエンス・エンジニアリング (株)	サービス業	マザーズ	+98%
80	2018/12/19	4425	Kudan (株)	情報・通信	マザーズ	+276%
81	2018/12/19	9434	ソフトバンク (株)	情報・通信	東証第一部	▲2%
82	2018/12/20	4424	(株) Amazia	情報・通信	マザーズ	+33%
83	2018/12/20	7671	(株) AmidAホールディングス	小売業	マザーズ	+6%
84	2018/12/21	4427	(株) EduLab	情報・通信	マザーズ	+2%
85	2018/12/21	6232	(株) 自律制御システム研究所	機械	マザーズ	▲17%
86	2018/12/21	7037	(株) テノ、ホールディングス	サービス業	マザーズ	+25%
87	2018/12/21	7047	ポート (株)	サービス業	マザーズ	▲37%
88	2018/12/25	4428	(株) リンク	情報・通信	マザーズ	+113%
89	2018/12/25	7048	ベルトラ (株)	サービス業	マザーズ	+34%

(資料) 東京証券取引所ウェブサイト、QUICKよりニッセイ基礎研究所作成

(注) 対象は、東証第一部、第二部、マザーズ、ジャスダック上場銘柄

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。