

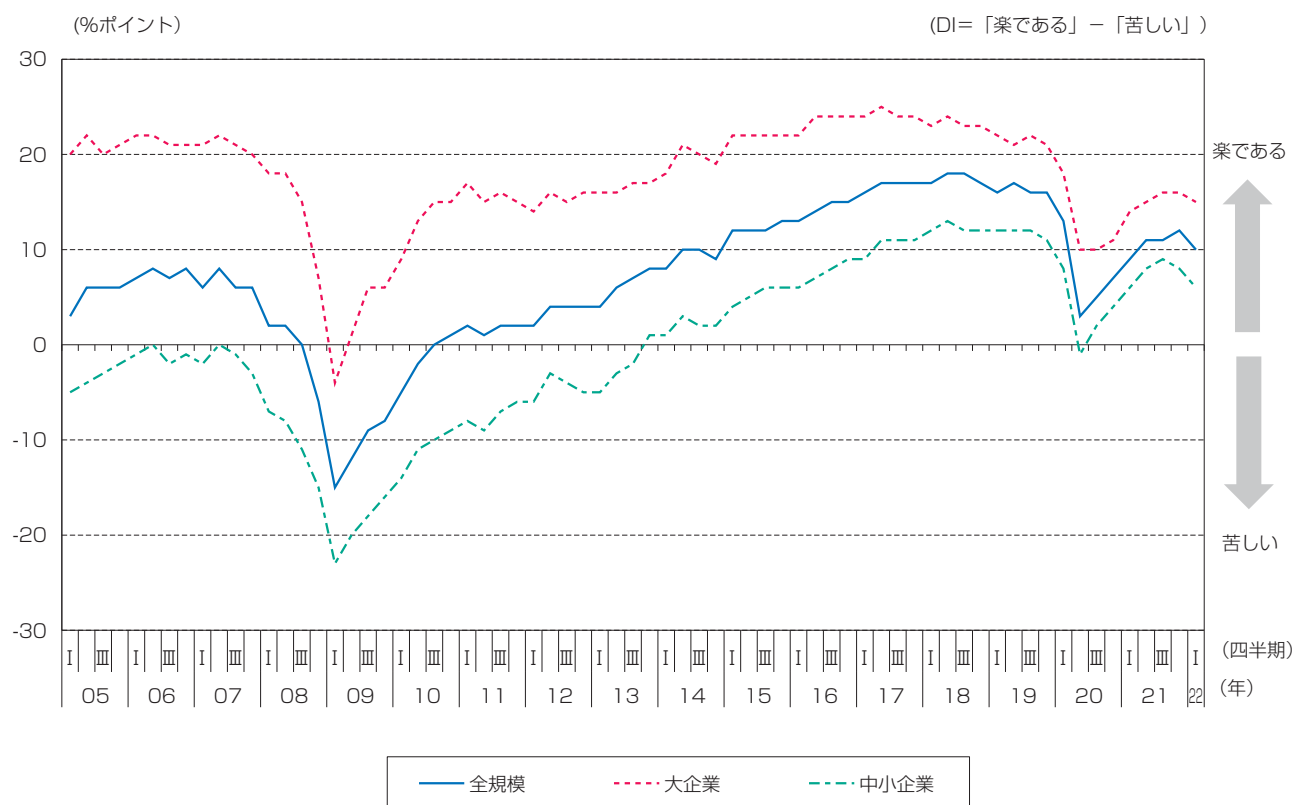
第3章

資金調達

企業の資金繰りの動向を把握するため、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」の資金繰り判断 DI をみると、2020 年第 2 四半期に新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響などにより資金繰りが「苦しい」と

判断した企業が増加して以降は資金繰りの改善の傾向が続いていたが、2022 年第 1 四半期は資金繰りが「苦しい」と判断した企業が 7 四半期ぶりに増加した（図 300-1）。

図 300-1 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」資金繰り判断 DI

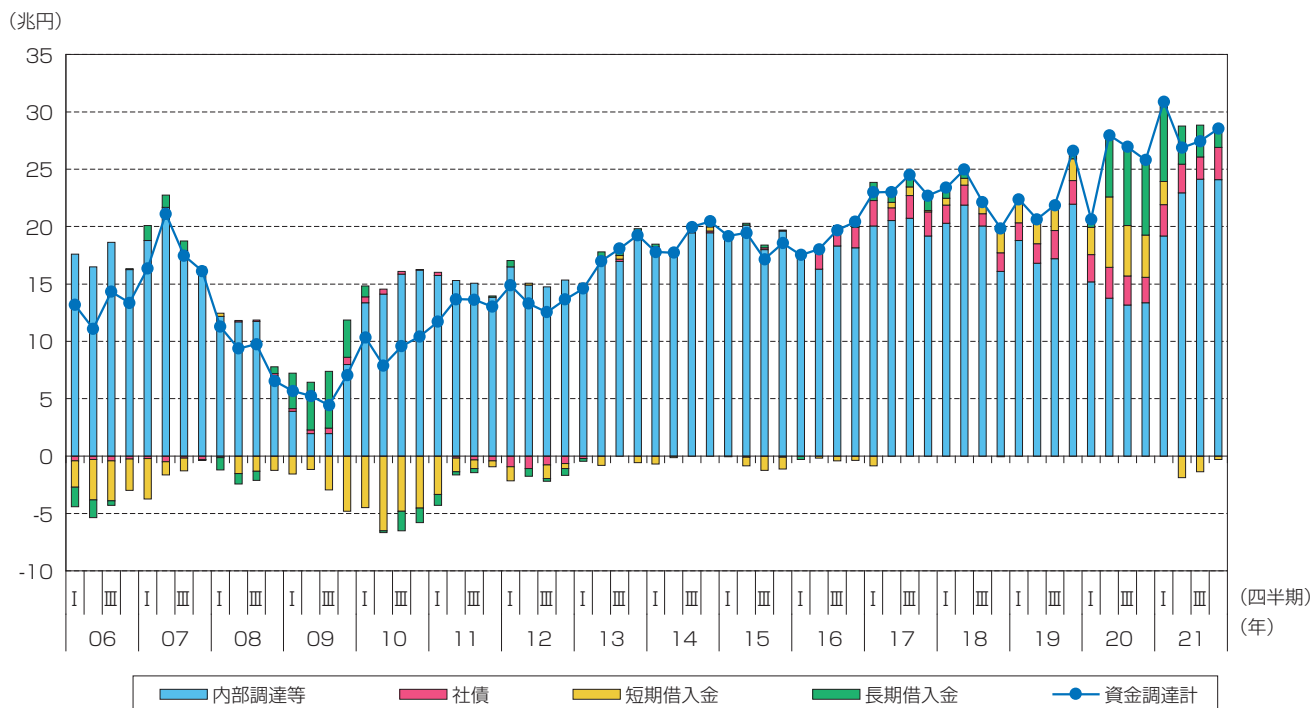


備考：「資金繰り判断 DI」は、企業の資金繰りについての判断を示すものであり、楽であると判断した企業数から苦しいと判断した企業数を引いて算出。
資料：日本銀行「全国企業短期経済観測調査」（2022 年 4 月）

日本企業全体の資金調達額については、全業種と製造業ともに2020年第2四半期に入り、短期借入金及び長期借入金による資金調達額が増加したが、

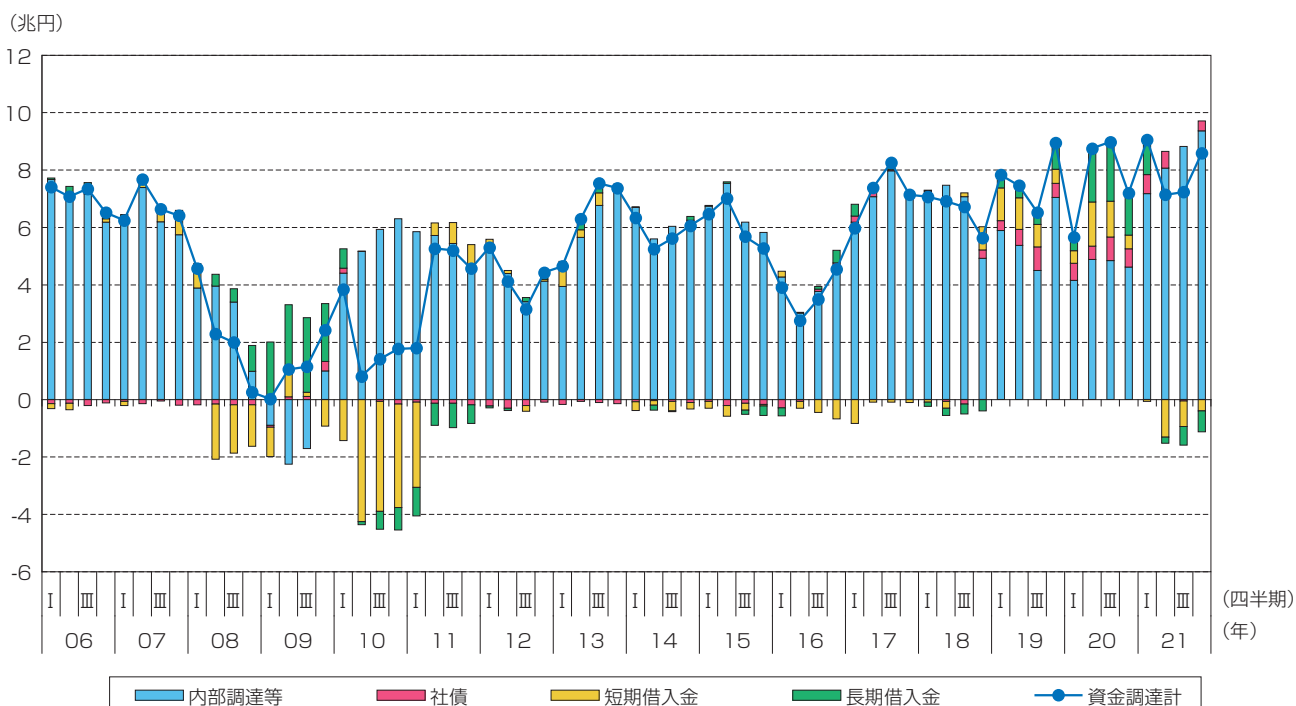
2021年第2四半期以降は減少傾向にあり、特に製造業の短期借入金及び長期借入金が全業種に比べ、大きく減少した(図300-2・3)。

図300-2 借入れによる資金調達額の推移(金融保険業除く全業種)



資料：財務省「法人企業統計」(2022年3月)

図300-3 借入れによる資金調達額の推移(製造業)

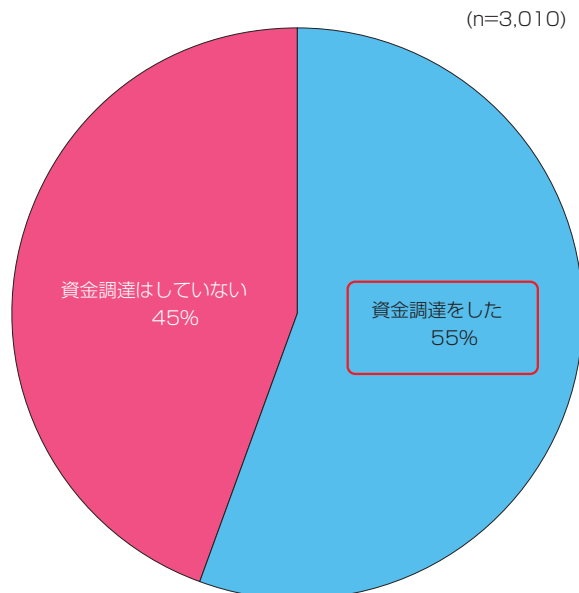


資料：財務省「法人企業統計」(2022年3月)

2021 年度に実施された、主に中小企業を対象とした足下での資金調達動向に関する調査によれば、

5 割以上の企業が直近 1 年間で資金調達をしている（図 300-4）。

図 300-4 直近 1 年間の資金調達の動向

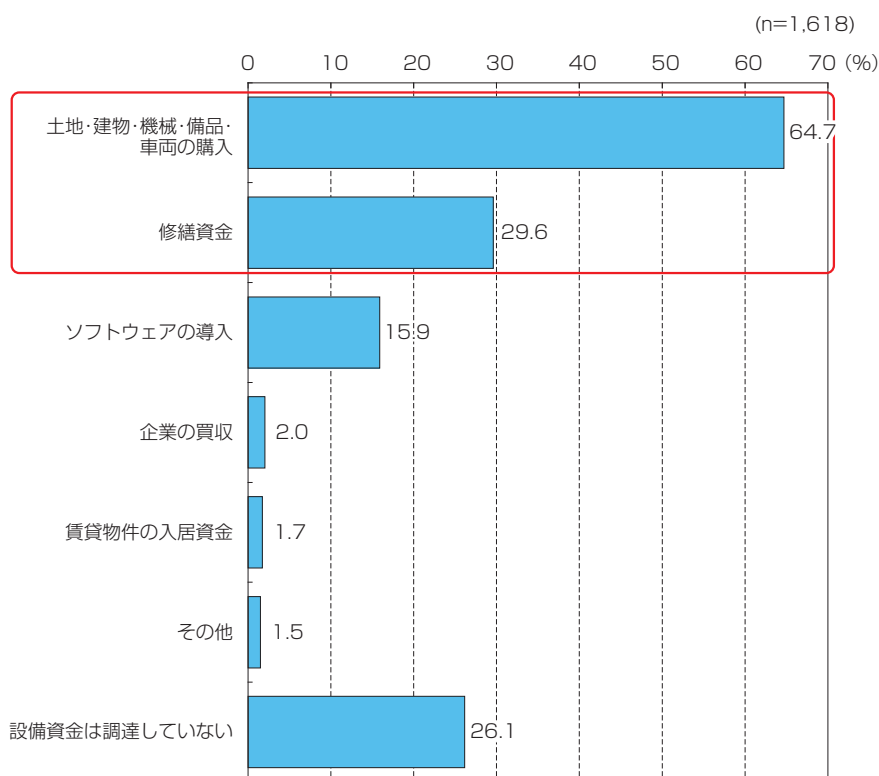


資料：三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング（株）「我が国ものづくり産業の課題と対応の方向性に関する調査」（2022 年 3 月）

資金使途としては、設備資金は「土地・建物・機械・備品・車両の購入」や「修繕資金」の割合が大きく、

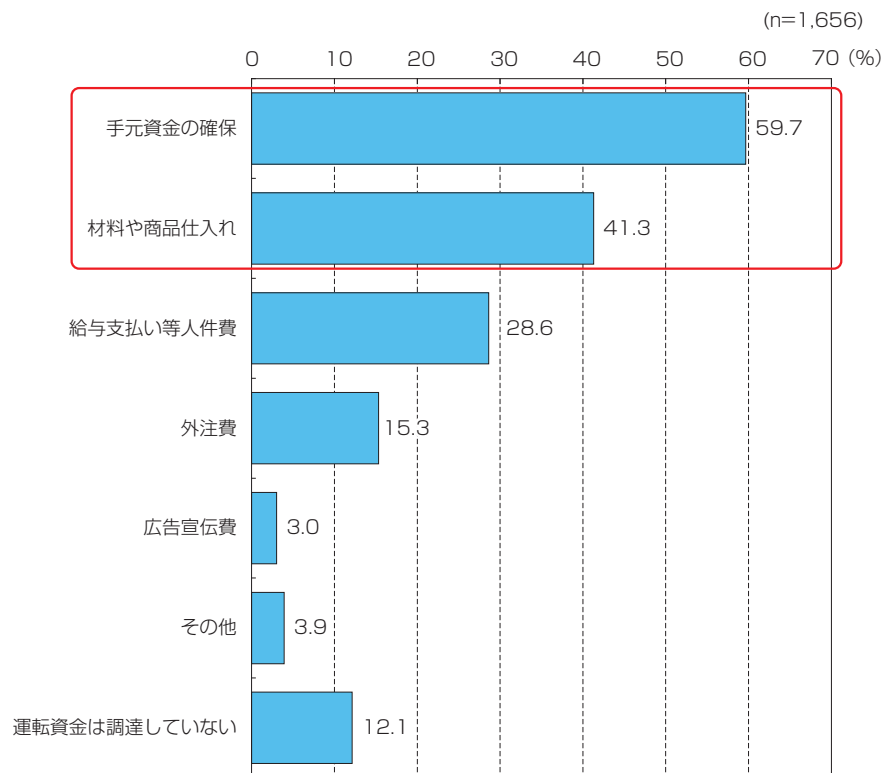
運転資金は「手元資金の確保」や「材料や商品仕入れ」の割合が大きい（図 300-5・6）。

図 300-5 資金使途（設備資金）



資料：三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング（株）「我が国ものづくり産業の課題と対応の方向性に関する調査」（2022 年 3 月）

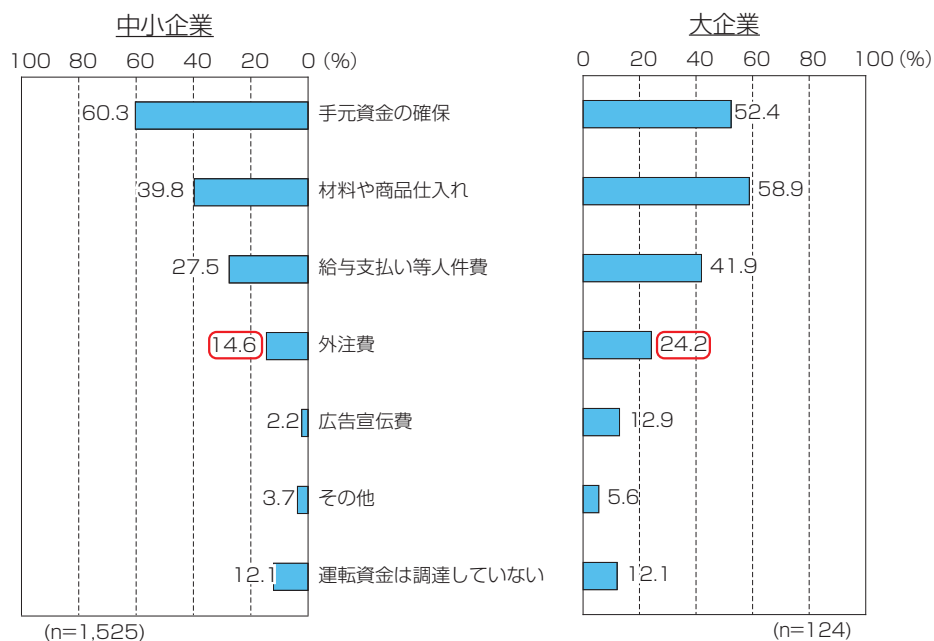
図 300-6 資金使途（運転資金）



資料：三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング（株）「我が国ものづくり産業の課題と対応の方向性に関する調査」（2022 年 3 月）

運転資金の資金使途を企業規模別にみると、大企業で「外注費」の割合が中小企業よりも高い（図 300-7）。

図 300-7 資金使途（運転資金：企業規模別）

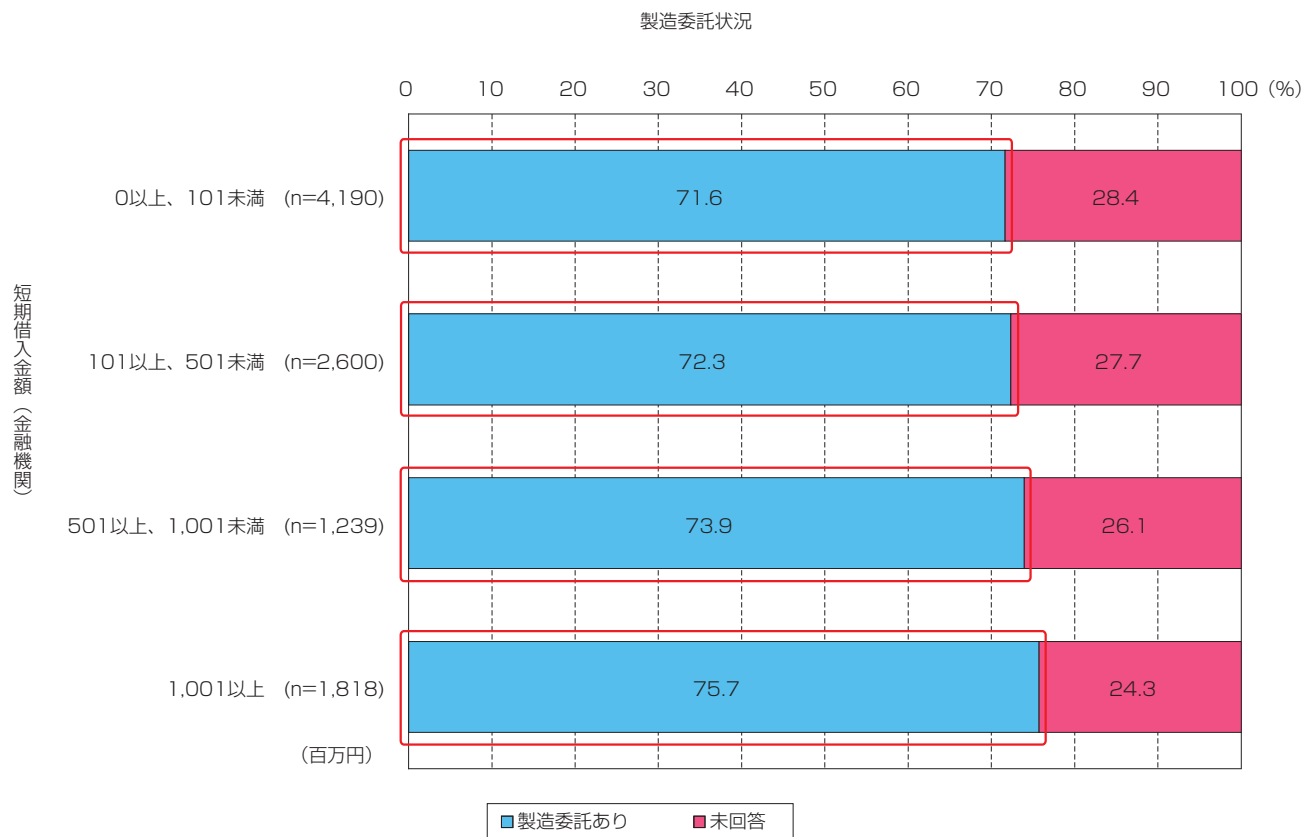


資料：三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング（株）「我が国ものづくり産業の課題と対応の方向性に関する調査」（2022 年 3 月）

また、経済産業省「2020年経済産業省企業活動基本調査」によれば、短期借入金額が大きい企業ほど、

製造委託を行っている割合が大きいことも分かる（図300-8）。

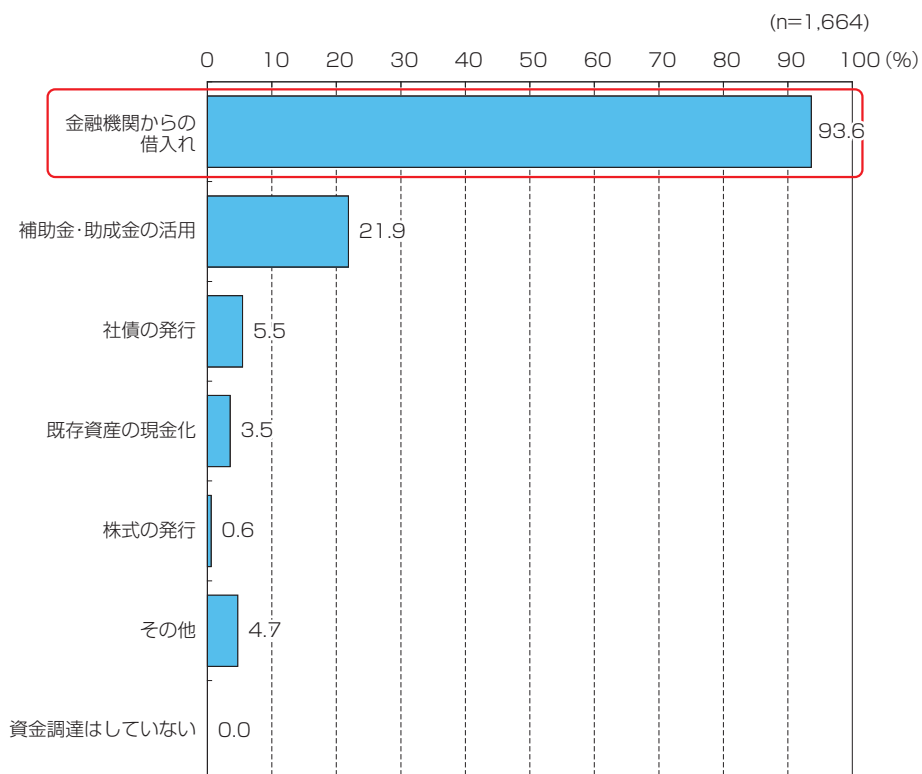
図 300-8 短期借入金額と製造委託状況



資料：経済産業省「2020年経済産業省企業活動基本調査」（2021年8月）

資金調達の方法としては、9割以上の企業が「金融機関からの借入れ」により資金を調達している（図 300-9）。

図 300-9 資金調達の方法

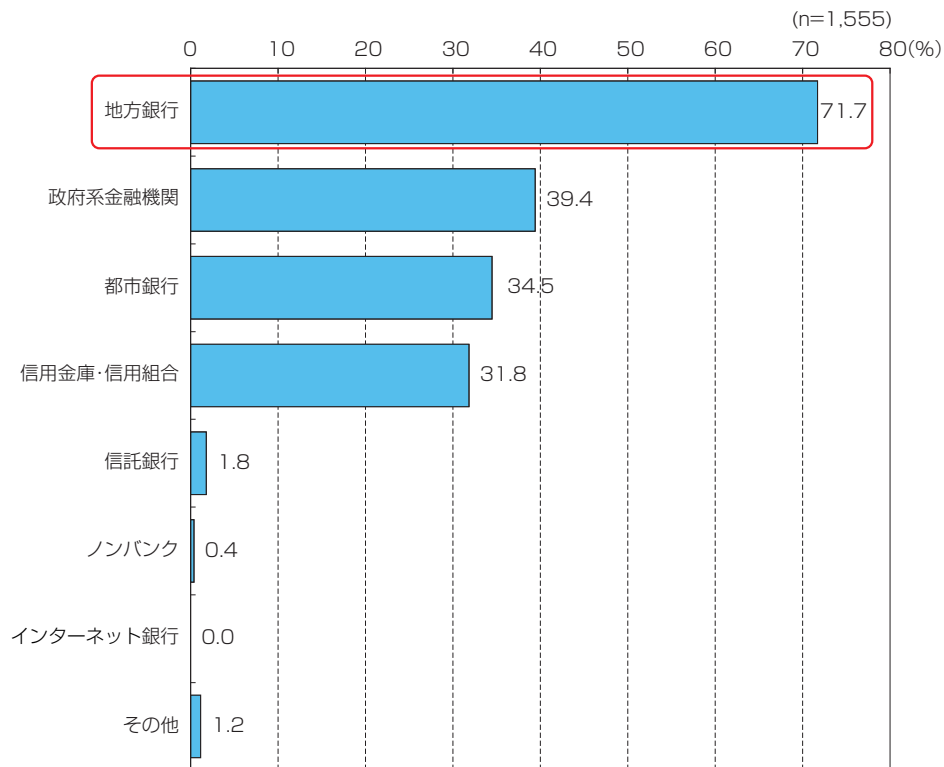


資料：三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング（株）「我が国ものづくり産業の課題と対応の方向性に関する調査」（2022 年 3 月）

また、「金融機関からの借入れ」をしている企業が直近 1 年間で資金調達をした金融機関については、「地

方銀行」の割合が特に大きくなっている（図 300-10）。

図 300-10 資金調達先の金融機関

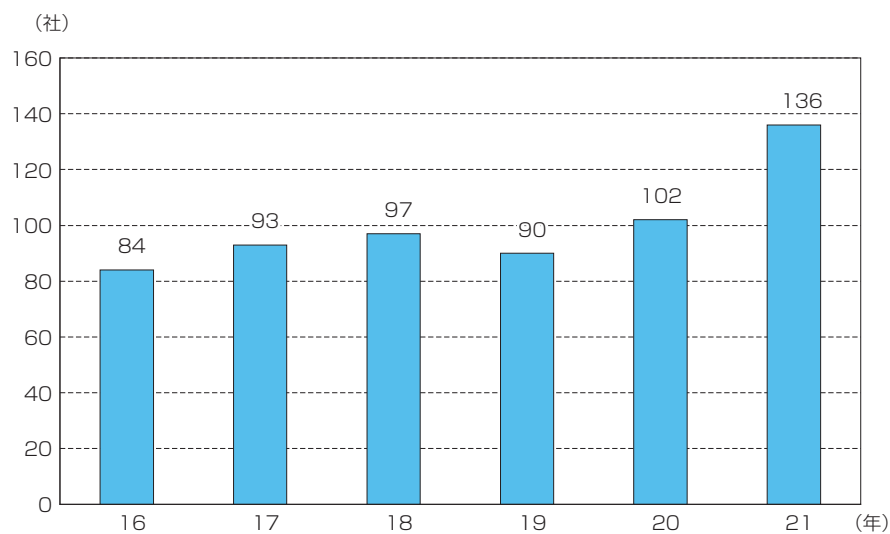


資料：三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング（株）「我が国ものづくり産業の課題と対応の方向性に関する調査」（2022 年 3 月）

株式市場での資金調達の動向について、IPO（Initial Public Offering: 新規株式公開）企業数の推移をみると、全産業の件数は 2021 年は 136 社と、2020 年

の 102 社から約 3 割増加し、多くの企業が上場した（図 300-11）。

図 300-11 IPO 企業数の推移



備考：有価証券上場規程第 208 条に規定するテクニカル上場の企業を除く。
資料：（株）日本取引所グループ（2022 年 1 月）

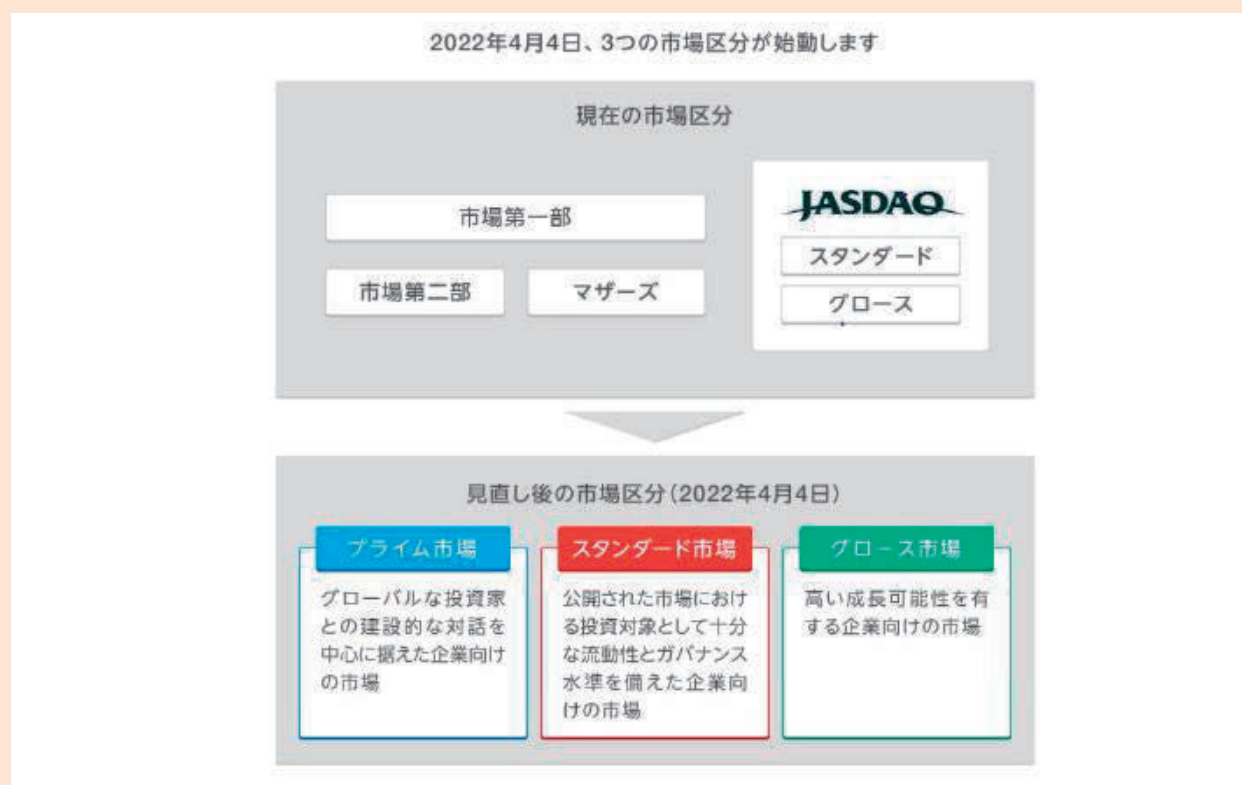
コラム

東証再編

日本最大の証券取引所である(株)東京証券取引所(以下「東証」という。)は4つの市場区分(市場第一部、市場第二部、マザーズ及びJASDAQ(スタンダード・グロース))で構成されているが、以下の2つの課題があり、2022年4月4日に「プライム市場」、「スタンダード市場」及び「グロース市場」の3つの市場区分に再編される予定である(図1)。

- ① 各市場区分のコンセプトが曖昧であり、多くの投資者にとっての利便性が低い。具体的には、市場第二部、マザーズ、JASDAQの位置付けが重複しているほか、市場第一部についてもそのコンセプトが不明確。
- ② 上場会社の持続的な企業価値向上の動機付けが十分にできていない。例えば、新規上場基準よりも上場廃止基準が大幅に低いことから、上場後も新規上場時の水準を維持する動機付けにならない。また、市場第一部に他の市場区分から移る際の基準が、市場第一部への新規上場基準よりも緩和されているため、上場後に積極的な企業価値向上を促す仕組みとなっていない。

図1 東証の現状と新市場区分



出所：(株)日本取引所グループ

新市場区分のコンセプト及び上場基準は以下のとおりである。

<プライム市場>

多くの機関投資家の投資対象になりうる規模の時価総額(流動性)を持ち、より高いガバナンス水準を備え、投資者との建設的な対話を中心に据えて持続的な成長と中長期的な企業価値の向上にコミットする企業向けの市場(図2)。

図2 プライム市場の上場基準（概要）

項目	考え方・狙い	概要（注1）		
流動性	多様な機関投資家が安心して投資対象とすることができる潤沢な流動性の基礎を備えた銘柄を選定する。	項目	新規上場基準	上場維持基準
		株主数	800人以上	800人以上
		流通株式数	20,000単位以上	20,000単位以上
		流通株式時価総額	100億円以上	100億円以上
		売買代金	時価総額250億円以上	平均売買代金0.2億円以上
ガバナンス	上場会社と機関投資家との間の建設的な対話の実効性を担保する基礎のある銘柄を選定する。 ※ガバナンス・コード（一段高い水準の内容を含む）全原則の適用	投資家との建設的な対話の促進の観点から、いわゆる安定株主が株主総会における特別決議可決のために必要な水準（3分の2）を占めることのない公開性を求める。		
		項目	新規上場基準	上場維持基準
		流通株式比率	35%以上	35%以上
経営成績 財政状態	安定的かつ優れた収益基盤・財政状態を有する銘柄を選定する。	項目	新規上場基準	上場維持基準
		収益基盤	最近2年間の利益合計が25億円以上 売上高100億円以上かつ時価総額1,000億円以上	—
		財政状態	純資産50億円以上	純資産額が正であること

備考：1. 市場コンセプトを反映したこれらの基準のほか、株式の譲渡制限、証券代行機関の選定などの共通の基準を設ける。

2. 流動性とは、市場に出回る株式の数・金額の多寡を示す尺度であり、流動性が高いほど、投資者にとって売買しやすい銘柄であるといえる。

出所：（株）日本取引所グループ

<スタンダード市場>

公開された市場における投資対象として一定の時価総額（流動性）を持ち、上場企業としての基本的なガバナンス水準を備えつつ、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上にコミットする企業向けの市場（図3）。

図3 スタンダード市場の上場基準（概要）

項目	考え方・狙い	概要（注1）		
流動性	一般投資者が円滑に売買を行うことができる適切な流動性の基礎を備えた銘柄を選定する。	項目	新規上場基準	上場維持基準
		株主数	400人以上	400人以上
		流通株式数	2,000単位以上	2,000単位以上
		流通株式時価総額	10億円以上	10億円以上
		売買高	—	月平均10単位以上
ガバナンス	持続的な成長と中長期的な企業価値向上の実現のための基本的なガバナンス水準にある銘柄を選定する。 ※ガバナンス・コード全原則の適用	上場会社として最低限の公開性を求める（海外主要取引所と同程度の基準を採用）		
		項目	新規上場基準	上場維持基準
		流通株式比率	25%以上	25%以上
経営成績 財政状態	安定的な収益基盤・財政状態を有する銘柄を選定する。	項目	新規上場基準	上場維持基準
		収益基盤	最近1年間の利益が1億円以上	—
		財政状態	純資産額が正であること	純資産額が正であること

備考：1. 市場コンセプトを反映したこれらの基準のほか、株式の譲渡制限、証券代行機関の選定などの共通の基準を設ける。

2. 流動性とは、市場に出回る株式の数・金額の多寡を示す尺度であり、流動性が高いほど、投資者にとって売買しやすい銘柄であるといえる。

出所：（株）日本取引所グループ

＜グロース市場＞

高い成長可能性を実現するための事業計画及びその進捗の適時・適切な開示が行われ、一定の市場評価が得られる一方、事業実績の観点から相対的にリスクが高い企業向けの市場（図4）。

図4 グロース市場の上場基準（概要）

項目	考え方・狙い	概要（注1）															
事業計画	高い成長可能性を実現するための事業計画を有し、投資者の適切な投資判断が可能な銘柄を選定する。	次の要件のいずれにも該当していること ・事業計画が合理的に策定されていること ・高い成長可能性を有しているとの判断根拠に関する主幹証券会社の見解が提出されていること ・事業計画及び成長可能性に関する事項（ビジネスモデル、市場規模、競争力の源泉、事業上のリスク等）が適切に開示され、上場後も継続的に進捗状況が開示される見込みがあること 高い成長可能性の健全な発揮を求める観点から、以下の基準を設ける <table border="1"> <thead> <tr> <th>項目</th><th>新規上場基準</th><th>上場維持基準</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>時価総額</td><td>—</td><td>上場10年経過後40億円以上</td></tr> </tbody> </table>	項目	新規上場基準	上場維持基準	時価総額	—	上場10年経過後40億円以上									
項目	新規上場基準	上場維持基準															
時価総額	—	上場10年経過後40億円以上															
流動性	一般投資者の投資対象となりうる最低限の流動性の基礎を備えた銘柄を選定する。	<table border="1"> <thead> <tr> <th>項目</th><th>新規上場基準</th><th>上場維持基準</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>株主数</td><td>150人以上</td><td>150人以上</td></tr> <tr> <td>流通株式数</td><td>1,000単位以上</td><td>1,000単位以上</td></tr> <tr> <td>流通株式時価総額</td><td>5億円以上</td><td>5億円以上</td></tr> <tr> <td>売買高</td><td>—</td><td>月平均10単位以上</td></tr> </tbody> </table>	項目	新規上場基準	上場維持基準	株主数	150人以上	150人以上	流通株式数	1,000単位以上	1,000単位以上	流通株式時価総額	5億円以上	5億円以上	売買高	—	月平均10単位以上
項目	新規上場基準	上場維持基準															
株主数	150人以上	150人以上															
流通株式数	1,000単位以上	1,000単位以上															
流通株式時価総額	5億円以上	5億円以上															
売買高	—	月平均10単位以上															
ガバナンス	事業規模、成長段階を踏まえた適切なガバナンス水準にある銘柄を選定する。 ※ ガバナンス・コード基本原則のみの適用	上場会社として最低限の公開性を求める（海外主要取引所と同程度の基準を採用）（注2） <table border="1"> <thead> <tr> <th>項目</th><th>新規上場基準</th><th>上場維持基準</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>流通株式比率</td><td>25%以上</td><td>25%以上</td></tr> </tbody> </table>	項目	新規上場基準	上場維持基準	流通株式比率	25%以上	25%以上									
項目	新規上場基準	上場維持基準															
流通株式比率	25%以上	25%以上															

備考：1. 市場コンセプトを反映したこれらの基準のほか、株式の譲渡制限、証券代行機関の選定などの共通の基準を設ける。

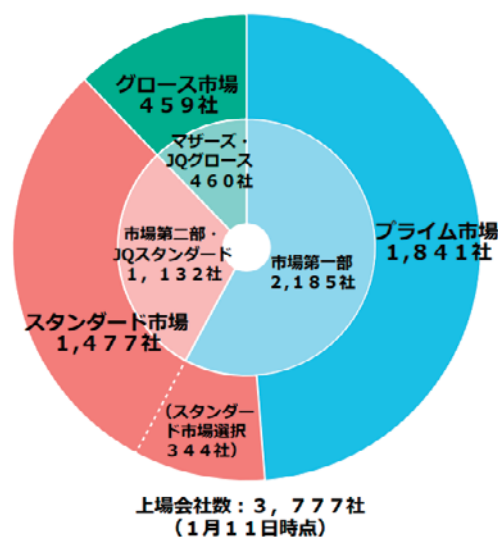
2. ベンチャー企業による議決権種類株式を利用した新規上場については現行制度どおり。

3. 流動性とは、市場に出回る株式の数・金額の多寡を示す尺度であり、流動性が高いほど、投資者にとって売買しやすい銘柄であるといえる。
出所：（株）日本取引所グループ

また、経過措置として、上場会社が選択先の市場区分の上場維持基準を満たしていない場合、上場維持基準の適合に向けた計画及びその進捗状況を提出し、改善に向けた取組を図ることにより、当分の間、緩和された上場維持基準を適用するとしている。

なお、2022年1月に公表された「新市場区分の選択結果について」によると、市場第一部の2,185社のうち、1,841社（経過措置の296社含む）がプライム市場を選択し、344社がスタンダード市場を選択している（図5）。

図5 新市場区分の選択結果



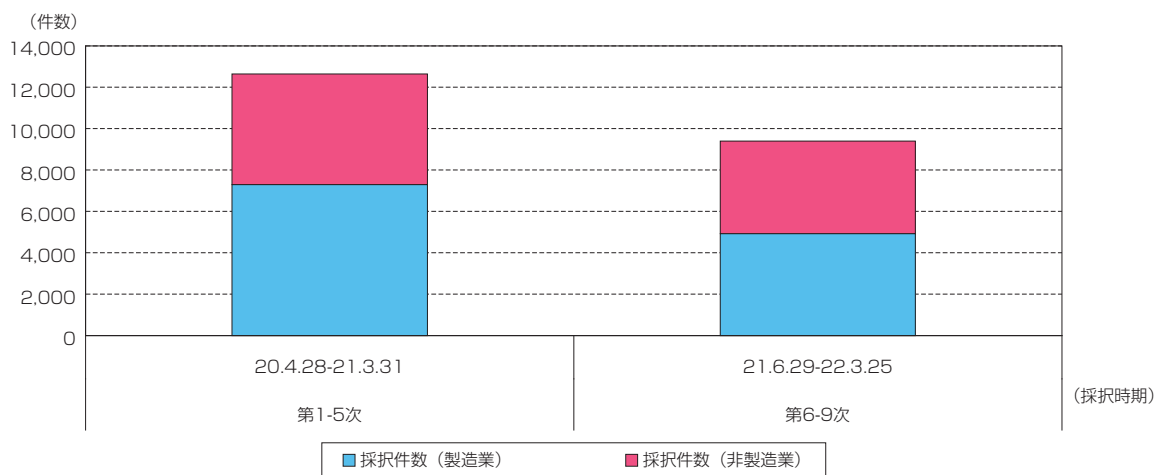
備考：内円は現市場区分、外円は新市場区分である。

出所：（株）日本取引所グループ

政府における事業者への支援策としては、中小企業等が行う革新的なサービス開発、試作品開発、生産プロセスの改善に必要な設備投資等を支援する「ものづくり補助金」を実施している。本事業は平成 24 年度補正予算から開始され、翌年度からサービス分野での

活用もできるようになった。2020 年から 2022 年にかけての採択件数をみると、全体に対する製造業の割合は、第 1 次採択から第 5 次採択においては約 6 割、第 6 次採択から第 9 次採択においては約 5 割を占めていることが分かる（図 300-12）。

図 300-12 ものづくり補助金の採択件数



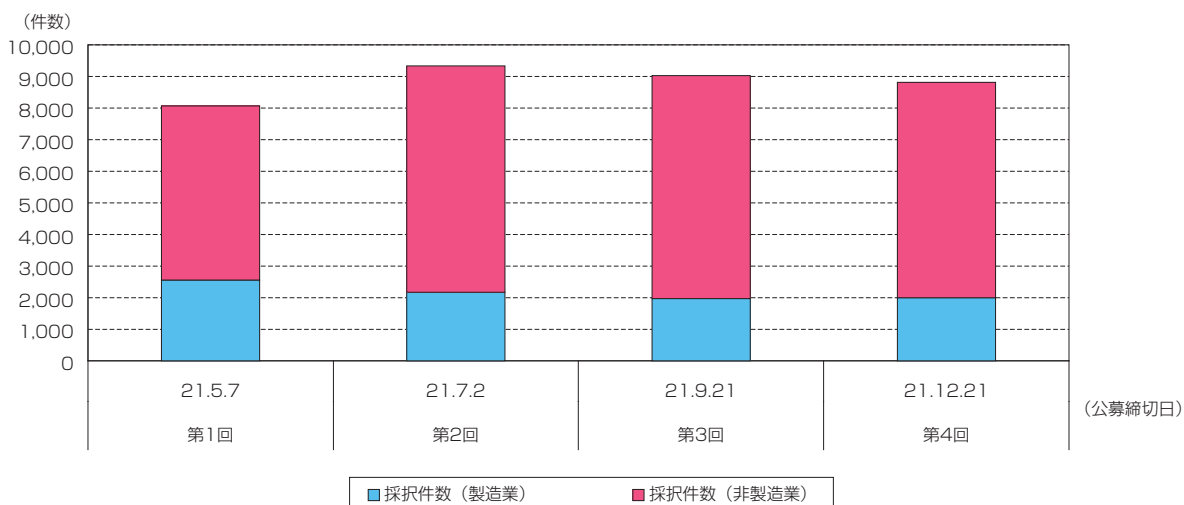
備考：業種別採択件数は、全体の応募件数に業種別構成比を乗じて算出している。公表されている業種別構成比は四捨五入等の処理が施されているため、算出された各業種の採択件数の合計が、全体の採択件数と一致しないことがある。

資料：ものづくり・商業・サービス補助金事務局（全国中小企業団体中央会）公表情報（2022 年 3 月）

また、ウィズコロナ・ポストコロナの時代の経済社会の変化に対応するため、中小企業等のグリーン分野を含めた成長を後押しすべく、新分野展開、業態転換、事業・業種転換、事業再編又はこれらの取組を通じた規模の拡大等、思い切った事業再構築に意欲を有する

中小企業等の挑戦を支援する「事業再構築補助金」を実施しており、採択件数をみると、全体に対する製造業の割合は、第 4 回公募の採択において全体の約 2 割を占めていることが分かる（図 300-13）。

図 300-13 事業再構築補助金の採択件数



備考：業種別採択件数は、全体の応募件数に業種別構成比を乗じて算出している。公表されている業種別構成比は四捨五入等の処理が施されているため、算出された各業種の採択件数の合計が、全体の採択件数と一致しないことがある。

資料：事業再構築補助金事務局（(株) パナソニック）公表情報（2022 年 3 月）

以下のコラムにて、製造事業者の事業再構築補助金の具体的な活用事例を紹介する。

コラム

工業炉専門メーカーとして自動車部品加工で培った薄膜コーティング加工技術を活かし、次世代 EUV 露光装置用の検査装置部品の CVD^{注5}コーティングの受託加工に進出・・・中日本炉工業（株）

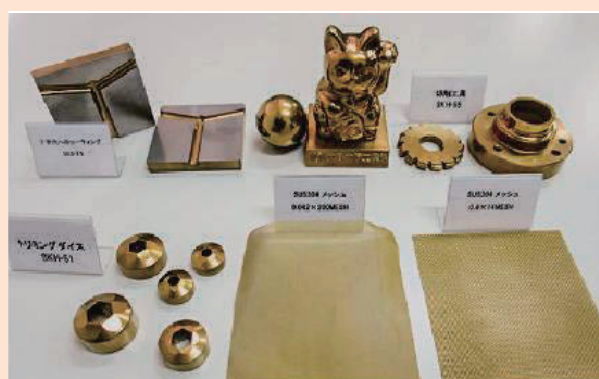
中日本炉工業（株）は 1965 年の創業以来、各種工業炉の受託設計・製造を手掛けており、大型炉から小型炉まで、フルオーダーメイド型の工業炉専門メーカーとして確固たる地位を築いている。真空炉を活かした様々な熱処理を実現し、金型、量産部品、表面処理を 3 つの柱として幅広い業種の顧客からの要望に対してソリューションを提供しており、サプライチェーンの川中産業として日本のものづくりを支えている。

同社の特徴は工業炉メーカーでありながら、自ら熱処理の受託加工も手掛けている点にある。同社の売上のうち、工業炉の設計・製造は約 85% で、残りの 15% は受託加工である。自ら熱処理の受託加工を手掛けているのは、自社の工業炉で受託加工を行って顧客の立場に立つことで、より良い工業炉の設計にフィードバックができることに加え、受託加工の現場は顧客に対するモデルとしての“魅せる工場”の役割も果たしている。

新型コロナウイルス感染症による感染拡大は同社の業績に大きな影響を及ぼし、一時、売上が前年の 5 割以上も落ち込んだ。工業炉の設計・製造部門は自動車、プラスチック、鉄鋼、化学といった幅広い業界と取引があったが、特に同社の熱処理受託加工部門の 7～8 割は自動車部品を手掛けていたこともあり、自動車業界の大幅な減産の影響を受けることとなった。また、今後自動車の EV 化が進むと自動車部品点数は大幅に減るといわれており、今後の産業構造の転換を見据えて半導体へのシフトが必要と考えた。同社は国内外の展示会に定期的に出展し、工業炉と熱処理技術のアピールを行っているが、その際に半導体製造装置メーカーから、最先端半導体の量産に必要とされる EUV 露光装置の光源部品への高品質の窒化チタン（TiN）コーティングに関する相談を持ち掛けられ、テストを繰り返していた。

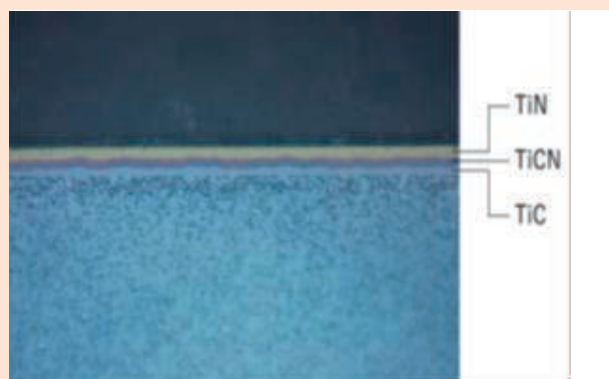
そこで、同社は事業再構築補助金を活用し、新たに半導体製造装置の加工分野への進出を図った。半導体製造装置に用いられる部品は耐腐食性、合金化防止が求められることから、熱処理受託加工部門において、これまで自動車部品の加工で培ってきた薄膜コーティング技術を活かせるのではないかと考え、補助金を活用して、半導体製造装置向けに、より高品質の CVD コーティング処理するための設備投資を行った。

図 1 CVD(三層)コーティング品



出所：中日本炉工業（株）

図 2 ミクロン単位の薄膜コーティング



注5 Chemical Vapor Deposition の略称で化学蒸着を指す。

レジリエンス強化に向けて航空宇宙部品で培った精密加工技術や品質管理のノウハウを活かして医療用ロボット部品にも進出 … (株) 浜島精機

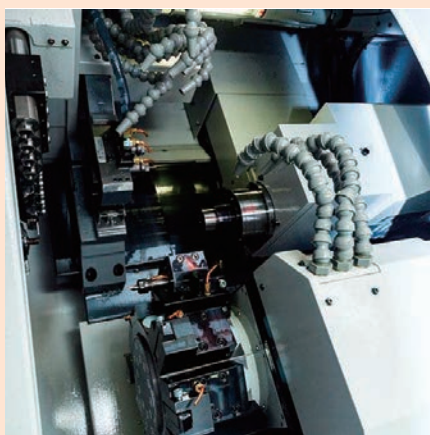
(株) 浜島精機は長野県飯田市を拠点とする金属加工業で、単品試作品から量産までの幅広いニーズに対応している中小企業である。以前は航空宇宙関連メーカーに売上の8割以上を依存する協力企業であったが、2013年から航空宇宙部品、半導体製造機器部品、医療機器部品という3本の矢の経営を目指し、ものづくり補助金等を活用しながら着実に事業の幅を広げてきた。航空機産業は自動車に比べるとモデルチェンジの周期が長く、受注できれば息の長いビジネスへとつながる。一方、半導体産業は極めて重要な産業であるが景気の波が激しく、同社は新たに医療の領域も強化してきた。

このように、分野が異なる業種を経営の柱とすることで、景気の波による影響を最小限にとどめる努力をしてきたが、新型コロナウイルス感染症による感染拡大の影響は、本来安定的な受注が見込めるはずの航空宇宙業界に大きな影響を与え、2020年は前年の2～3割まで受注が落ち込んでしまった。航空宇宙産業は同社が創業以来取り組んできた根幹をなす事業であり、2013年には航空宇宙産業特有の要求事項を織り込んだ品質マネジメント規格 JISQ9100 も取得し、この業界で培ってきた精密加工技術や品質管理が半導体や医療という新領域への開拓にもつながった。大幅な受注の落ち込みがあっても、今後需要が戻った時に備えて航空宇宙事業の生産のキャパシティを維持する必要があると考え、また、医療機器関係の取引先から医療ロボットに必要な部品開発の打診を受けていたこともきっかけとなり、医療分野の強化を目指すため事業再構築補助金を活用した。

同社が現在、部品の製造受注を目指している医療ロボットは、病院向けで使われる医療従事者を支援するロボットで、人手不足の解消につながるほか、非接触による作業を支援できることから感染症対策にも貢献するなど、今後も市場ニーズが高まると期待される。既に医療ロボットに使われているモーター関連部品は製造受託している。また、新たに取り組んでいる医療ロボットに搭載される画像処理のレンズ回りの部品などは、同社の光学部品の加工ノウハウを生かすことが可能である。

航空宇宙事業においては、4年前に大手航空機内装部品メーカーの一次サプライヤー認定を受けている。今後は医療の新規分野を開拓しつつ、3本の矢の事業で培った製造ノウハウを生かして航空機部品の形状や設計にも積極的に提案を行い、日本の航空機産業のコスト、品質、性能に貢献できることを目指している。

図 CNC 自動旋盤や小型立形マシニングセンタによる精密部品加工



出所：(株) 浜島精機