

# ビューティ花壇 (3041 東証マザーズ)

発行日: 2011/1/11  
 調査日: 2011/1/6  
 調査方法: 企業訪問

## 社長交代で新たなスタート

### > 要旨

#### ◆ 生花祭壇で全国展開

- ・葬儀関連会社に対し生花祭壇、供花などを提供する生花祭壇事業と、葬儀関連会社や生花小売店へ生花を卸販売している生花卸売事業、その他事業がある。
- ・生花祭壇は発祥の地と思われる北海道ないし九州地区では普及しているものの、関東をはじめ東北や関西でも一般の葬儀で生花祭壇が見られるようになったことから新規参入が多いが、上場会社では当社のみ。
- ・葬祭市場は今後も堅調に推移する見込み。2009年の推定死亡人口114万人が2040年に166万人とピークを迎えることが予想されているため。

#### ◆ 今期も増収増益へ

- ・取り組んでいる課題は、生花の輸入比率の向上やシェア向上策、加工物流センターの稼働、シルバー雇用の促進も含めた人材派遣市場への進出、などが挙げられる。
- ・推定シェアが1.4%と低いことからシェア拡大余地は大きい。これまでは国内出店での向上策を図ってきたが、足下では人材育成を優先し、葬儀関連事業者へのM&Aを模索しているようだ。
- ・目先では人材派遣市場への進出がコスト削減要因、中長期では加工物流センター事業の拡大策が成長ドライバーとなる。

#### ◆ 子会社収益拡大も成長要因に

- ・2009年6月期に純損益で赤字転換となり、立て直しに傾注。特に収益体質が問題だった連結子会社に対し、新たな社内の人材の派遣も含め収益体質を見直し再構築。台湾の子会社は2009年6月期、国内子会社は2010年6月期に黒字転換。
- ・連結子会社2社とも業績は拡大傾向にある。子会社を通して、東京でのブライダル事業の本格化・拡大が見込まれる。

### > 投資判断

#### ◆ 足下の株価はボックス圏で推移

- ・2006年6月上場の公募価格は23万円(株式分割修正後11.5万円)だが、上場後一貫して調整し、2008年以降はほぼ5万円以下で推移。2010年3月以降は3~4万円のボックス圏推移となっている。
- ・今期の業績予想から見た株価バリュエーションは、予想PERが7.0倍で、同業他社に比べ特に割高感はない。

#### ◆ 中期的な営業利益成長は5~10%増益を見込む

- ・単体ではコスト削減策、売上高成長施策が具現化、子会社の業容拡大で、中期的に連結営業利益は5~10%増益が見込まれよう。
- ・2014年6月期のEPSは5,785円を予想。今後2~3年で見た妥当株価は46,280~52,060円程度と考えられる。

#### ◆ 今期大幅増配へ

- ・上場来配当は継続。連結配当性向30%を明示している点は、マザーズ市場銘柄では少数派で評価できよう。
- ・2011年6月期の配当は、本社土地の取用特別利益計上もあり、大幅増配が期待できよう。

業種: 卸売業  
 アナリスト: 松尾 十作  
 +81 (0)3-3239-2930  
 matsuo@holistic-r.org

#### 【主要指標】

株価(円)	39,100
発行済株式数(株)	21,348
時価総額(百万円)	834
上場日	2006/6/19
上場来パフォーマンス	-18.8%

	前期	今期
PER(倍)	9.1	7.0
PBR(倍)	1.77	1.46
配当利回り	3.32%	4.27%

	σ	β値
リスク指標	19.4%	0.60

#### 【主要 KPI (業績指標)】

年月	単体月次売上高 (前年比)
2010.7	+4.0%
.8	+1.8%
.9	+10.9%
.10	+0.6%
.11	▲0.4%

#### 【株価パフォーマンス】

	1ヶ月	3ヶ月	12ヶ月
リターン(%)	9.2	11.7	43.9
対 TOPIX(%)	3.6	2.0	44.6

\*用語の説明は最終頁をご覧ください

# ビューティ花壇 (3041 東証マザーズ)

## > 収益モデル

(単位:百万円)	2009/6 期 実績	2010/6 期 実績	2011/6 期 会社予想	2011/6 期 予想	2012/6 期 予想	2013/6 期 予想	2014/6 期 予想
売上高	3,724	4,021	4,300	4,200	4,450	4,700	4,950
前年比	-2.2%	+8.0%	+6.9%	+4.4%	+6.0%	+5.6%	+5.3%
営業利益	61	203	240	222	240	259	277
前年比	-41.8%	+227.9%	+18.1%	+9.3%	+8.3%	+7.7%	+7.1%
経常利益	65	209	240	222	240	259	277
前年比	-38.4%	+219.7%	+14.7%	+6.1%	+8.3%	+7.7%	+7.1%
当期純利益	-15	95	120	119	109	119	123
前年比	-	-	+25.8%	+24.8%	-8.0%	+8.7%	+3.8%
期末株主資本	483	487	572	570	644	728	814
発行済株式数	24,600	22,108	21,348	21,348	21,348	21,348	21,348
EPS(円)	-	4,315	5,621	5,574	5,129	5,574	5,785
配当(円)	345	1,300	1,628	1,670	1,670	1,670	1,740
BPS(円)	19,659	22,050	26,828	26,739	30,199	34,103	36,148
ROE	-	19.6%	22.6%	22.5%	18.0%	17.3%	16.0%
株価(円)	48,600	35,400	39,100	39,100			
PER(倍)	-	8.2	7.0	7.0	7.6	7.0	6.8
配当利回り	0.07%	3.67%	4.16%	4.27%	4.27%	4.27%	4.45%
PBR(倍)	2.47	1.61	1.46	1.46	1.29	1.15	1.02

(注) 将来予想における PER、配当利回り、PBR は、レポート作成時の株価を用いて算出。

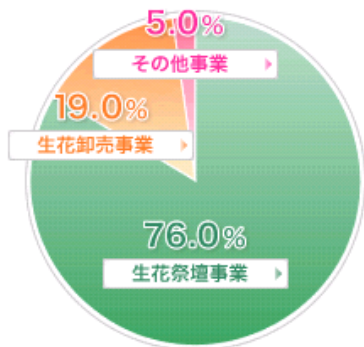
## > 株価パフォーマンス



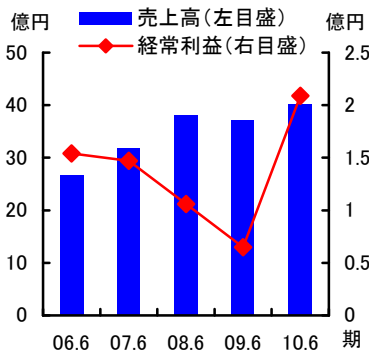
会社の概要

> 事業内容

<当社の売上構成>



<売上高・経常利益の推移>

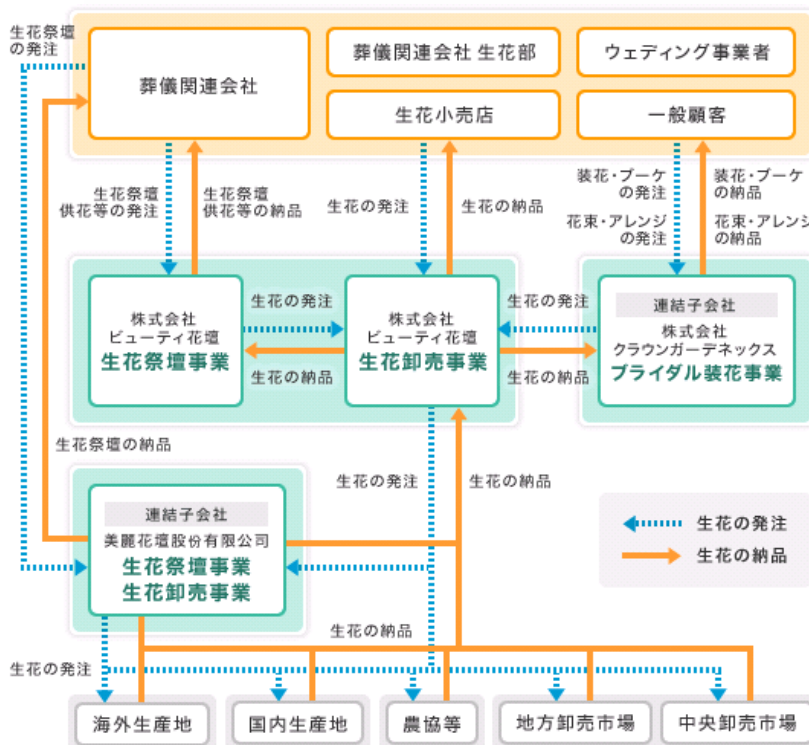


事業の柱は、全国ネットで行う、葬祭事業者への生花祭壇等の提案・作成・販売。

当社の事業内容は下図のとおり。葬儀関連会社へ生花祭壇、供花などを提供する「生花祭壇事業」、葬儀儀関連会社や生花小売店へ生花を卸販売する「生花卸売事業」、及び「その他事業」に分かれる。子会社としては、台湾において生花祭壇事業と生花卸売事業を展開する美麗花壇股份有限公司(持ち分 50%)と熊本市を中心にブライダル装花・小売業務を行う㈱クラウンガーデニクス(100%子会社)がある。売上・営業利益の大半は生花祭壇事業である。

<当社の事業内容(会社公表資料より)>

成長事業「生花祭壇事業」を軸に、相互利益を生み出す「生花卸売事業」を展開



生花祭壇とは生花のみを使用して作成される葬儀用の祭壇で、葬儀現場に生花を持ち込み、祭壇の規格に合わせた飾り付けを行う。社葬・大型葬も手掛けている。国内の生花祭壇の受注件数は 17,207 件(2010年6月期)に及ぶ。宗教色を薄めた、故人にふさわしい個性的な葬儀を演出するため、自社企画・設計のほか華道家・假屋崎省吾プロデューサーによる生花祭壇「KARIYAZAKI SHOGO PRESTIGELINE」も販売している。生花販売業界は、フェーネラル(葬儀関連)、ブライダル(婚礼関連)、リテイル(小売)の3つに大別され、当社はフェーネラルに特化している。フェーネラルで取り扱う生花の種類は 10 種類以下であるため、大量ロット販売が可能で、同時に廃棄ロスも限定的になる。

生花卸売事業では、国内切花市場の約3割を占める菊花のうち、輪菊を主力商品として絞りこみ、スケールメリットを活かして全国の葬儀関連会社に販売する。生花調達先として全国10ヶ所以上の中央及び地方卸売市場と売買契約を結び、複数の供給経路を確保している。なおカーネーションや菊、胡蝶蘭などの生花は一部海外調達も行う。

## > 経営陣

当社前身である個人商店の創業者であり、現代表取締役の三島美佐夫氏が筆頭株主。監査役と社外取締役を除く現経営陣3人はプロパー出身者。社外取締役の柳本信一郎氏は日本航空出身で現在はエアーカーターインターナショナルの代表取締役社長、当社監査役を経て取締役となった。他業界の経営者として眼から幅広い意見具申を期待されている。また、監査役3名は社外監査役。

## > 株主構成

三島美佐夫	37.84%
従業員持株会	3.95%
三島志子	2.38%
外国人	0.37%
投信	0.00%
株主数	1,887名

上位株主で経営陣は三島美佐夫氏のみ。第8位株主の(株)河野メリクロンは純投資で第9位株主河野通郎氏は(株)河野メリクロンの代表取締役。2009年6月末に第2位株主だった小田敬史氏は、その後2010年6月末には第10位以内株主には登場せず。保有株式(5,600株)は市場また一部が自社株買いで売却された模様。2010年6月末で主要株主に登場した中村雅幸氏(第5位株主)と佐藤吉和氏(第7位株主)、岩田博美氏(第10位株主)は一般個人株主。2010年12月31日現在、4,032株の自己株式を保有しているが、役職員へのストックオプションやM&Aのために保有を継続するようだ。

## > 沿革・企業理念

当社の前身は1974年に熊本県熊本市にて創業した個人商店「ビューティ花壇」。1997年に有限会社ビューティ花壇となり、九州地区で事業を拡大。2000年には株式会社に改組し、同年羽田営業所を開設し東京へ進出。2006年には葬儀関連会社向けの生花祭壇事業者としては、初の上場を果たした。同年に美麗花壇股份有限公司を50%出資で設立。2007年には老舗のブライダル装花の会社を子会社化(株式会社クラウンガーデニックス)した。現在は、東京本社と東京支社を含め全国に7社、美麗花壇股份有限公司は台湾に3支社を擁している。

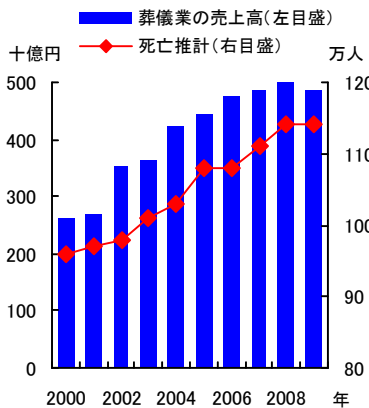
当社の企業理念は、「花をより身近なものとし、美しく豊かな世界を創造する」こと。

事業環境

> 業界環境・競合他社

葬祭市場は花き関連では数少ない有望な市場とみられている。なぜなら、生花祭壇は発祥の地と思われる北海道ないし九州地区では既に普及しているが、関東をはじめ東北や関西ではまだ普及率は拡大の余地がある。もっとも、一般の葬儀でも生花祭壇が増えてきたことから、葬祭専門・冠婚葬祭業者に加え、ホテルや電鉄、農協、生協なども新規参入している。また、生前から葬儀内容の「取り決め」をしておく「生前予約」や「事前相談」の制度もみられ、葬儀情報の普及や新興企業による葬儀料金の明瞭化・パッケージ化なども進んでいる。

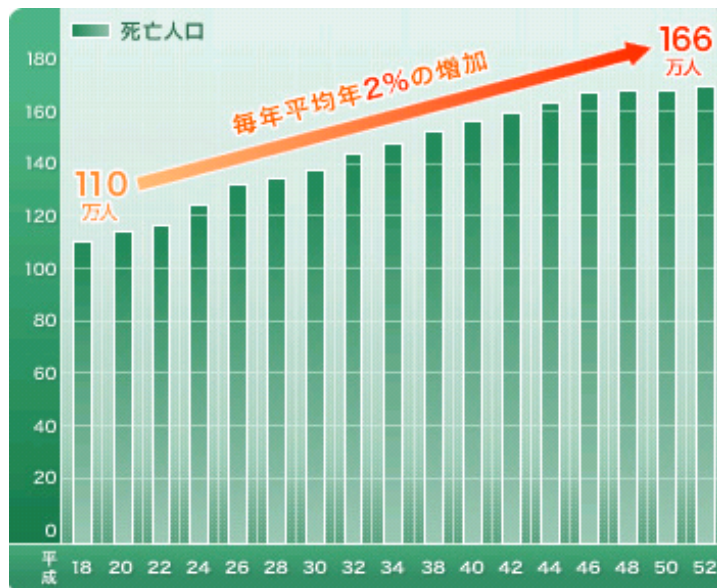
<葬祭市場規模と死亡人口の推移>



◆ 死亡人口

過去のデータをみると、経済産業省調べによる葬祭市場と厚生労働省調べによる死亡推計人口のデータは関連性が高い。また、国立社会保障・人口問題研究所の「日本の将来推計人口」(2006年12月推計)によると、今後死者数は年2%と漸増ながら右肩上がりで見られ、2009年の推定死亡人口114万人が2040年には166万人とピークを迎えることが予想されている。したがって葬祭市場は中長期的に成長が継続することが予想される。

<死亡人口の見通し(会社HPより)>



> ビジネスサイクル・KPI(業績指標)

当社の事業の柱である生花祭壇事業は、ビジネスサイクルは短期で、受注後速やかに売上計上となる。生花卸売事業における販売先は全国の葬儀関連会社であり顧客先数も重要だが、開示されていない。そこで当社のKPI(業績指標)は月次売上高が相当である。月次売上高はHP上でも毎月開示されている。また、市場データとしては経産省公表による特定サービス業動態統計の葬祭市場売上高が挙げられる。

## 経営戦略

### > 現状の課題と戦略

生花の輸入比率2割を5割まで高める方針。

シェア拡大策は出店戦略からM&A政策に変更。

当社の現在取り組んでいる課題は、①生花の輸入比率の向上、②シェア向上、③加工物流センターの稼働、④シルバー雇用の促進も含めた人材派遣市場への進出、などが挙げられる。

①生花の輸入比率は現在2割弱だが、国内市況の変動を回避し原価を安定させるため中長期的に5割まで高める方針。足元では台湾からの胡蝶蘭やコロンビアからのカーネーションの輸入比率が上昇しているが、需要の大きい輪菊や小枝状に花を咲かせる小菊(スプレーマム)を積極的に増やす方針。②死亡人口と施行件数に基づく当社推定マーケットシェアは1.4%であり、シェア向上余地は大きい。前期までは新規出店で拡大を図っていたが、葬儀関連事業者のM&Aに戦略を変更した。③加工物流センターは、祭壇・供花加工を一拠点に集約することでムダ・ムリ・ムラを排除するもの。また、④人材派遣は、儀式典礼の接客に適したシルバー雇用の促進させ、外注費比率を低下させる狙い。また人材派遣事業の進出により、春・夏が繁忙期である婚礼業界、秋・冬が繁忙期である葬儀業界への人材派遣を行い、年間を通じ繁忙期でもグループ内で対応可能な体制を目指す。

### > 中長期の課題と戦略

加工物流センターを全国展開し、広範に葬儀社と提携も。

中長期の取組みとしては、①当社及び取引先の社員の技術力向上のための人材育成、②加工物流センターの全国展開による、全国規模の葬儀社との提携強化、などによって、業容の拡大を目指す。

①当社内の人材育成達成の仕組み作りとして、新たに「技術レベル認定制度」を設け、人材評価制度を標準化させる。また認定制度を社外にも開放することで、取引先にも技術向上を働きかけ、当社及び取引先と共に発展する関係を構築する。②加工物流センターの全国展開は2013年6月期より手掛ける計画。加工物流センターをハブ、施工店を衛星としたユニットを全国の政令指定都市に展開し、全国展開する葬儀社と提携することで、売上の拡大が期待できる。

### > アナリストの戦略評価

当社前身である個人商店ビューティ花壇を創業した三島美佐夫氏は、一旦は経営から退いたものの、2009年9月に代表取締役役に復帰した。当社は葬祭市場の拡大を上回る売上高成長を遂げていたが、2009年6月期に純損益で赤字となり、三島氏は復帰後立て直しの傾注。特に収益体質に問題があった連結子会社に、新たな人材を投入することにより、収益の体質を改善を図り、連結から単体を差し引いた営業利益以下の収益を2010年6月期に黒字転換させた。また体質強化・成長戦略を矢継ぎ早に繰り出し、現状の課題・中長期の課題に挙げた施策を実行している。

人材派遣事業への進出は、グループ内のコスト削減策と新たなビジネスチャンスが視野。

生花の輸入においては、虫害などの対策コストがかかることがあり、品質を優先させることで輸入関連コストを削減することを目指す。海外での新たな購買先開拓も課題といえる。短期的なシェア向上策としては、葬儀関連事業者へのM&Aが水面下で進んでいるようだ。加工物流センターは昨年12月からテスト稼働したばかりだが、全国展開を視野とした取組みは興味深く、今後の推移を見守りたい。

シルバー雇用の促進は、要となる管理者ポストの人材採用が始まったようだ。人材派遣事業は2011年6月期中にも開始される見込みだが、繁忙期には人材派遣会社からの人員に頼っていた当社にとって、年間千万円単位のコスト削減要因となる可能性がある。そのため、2012年6月期以降の目に見えた総利益率改善要因となるばかりでなく、子会社を含めた関連業界への要員を派遣する新たなビジネスチャンスとなろう。

人材育成は、入社人員を抑制することで「微に入り細に入り」を基本とする丁寧な教育を実施しており、成果だけを求めない方針により人材定着率の向上が期待できよう。

会社の分析・評価

> 基礎的分析

◆ SWOT 分析

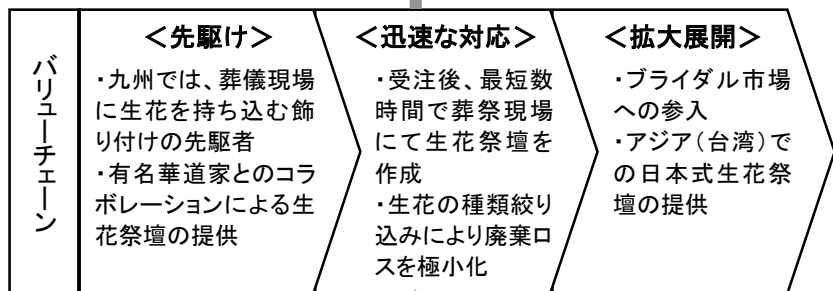
強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・今後も増大傾向が見込まれる葬祭市場が事業対象</li> <li>・生花祭壇に関する企画力と制作おける技術力</li> <li>・原材料である生花について生産者からの直接仕入、及び輸入仕入れなどによるコスト競争力</li> <li>・全国ネットでのサービス網の確立</li> </ul>
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・なお低い市場シェア (1.4%)</li> <li>・ブランド力が形成されていないこと</li> <li>・従業員定着率の低さ</li> </ul> <p>～単体の従業員数、平均年齢、平均勤続年数は、2008年6月期 220名、31.0歳、2.8年、2009年6月期 238名、28.7歳、3.0年、2010年6月期 210名、28.8歳、3.0年</p>
ビジネス機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・加工物流センターの全国展開による競争力の向上</li> <li>・人材派遣業による同業者からの受注獲得の機会増大</li> <li>・ブライダル事業で東京での拠点を設けることで新たな市場開拓</li> </ul>
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・顧客である斎場などの生花祭壇の内製化</li> <li>・生花祭壇需要そのものの減少</li> </ul> <p>なお、前者は原料仕入れにおける規模のメリット等を考慮すると、リスクは小さい。後者は、高齢化の進展により葬儀の簡素化は市場の縮小リスクにつながる。</p>

> 知的資本の分析

(関係資本)

項目	KPI(業績指標)
<ul style="list-style-type: none"> <li>・全国での事業展開</li> <li>・業界で唯一の上場企業</li> <li>・生花仕入れで全国 10ヶ所の中央及び卸売市場購買参加者資格有り</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・月次売上(百万円) 305(2010/11)</li> </ul>

(組織資本)



(人的資本)

経営陣	現トップは会社前身の創業者
組織風土	生花祭壇の企画・設計のこだわりと社内教育
従業員	365日 24時間体制を支える従業員



**> ESG活動・分析****◆ 環境対応 (Environment)**

当社は、企業市民の一員として、国民的プロジェクト「チーム・マイナス 6%」に参加し、地球温暖化プロジェクトへの取り組みを推進している。また、事業運営において、生花の切りくずなどは、隣接地の畑に肥料原料として提供している。

**◆ 社会的責任 (Society)**

葬儀場での供花において、たて札に言葉を入れまたメッセージカードと一緒に届けるサービス「花送詞 (はなぞうし)」を2010年10月から開始した。このサービスに新たにワンコイン運動(寄付活動)を考案・企画中。慈善団体に寄付することで、社会への貢献活動の一環とする方針。

**◆ 企業統治 (Governance)**

当社は、三島美佐夫氏が筆頭株主で、事業執行においても代表取締役として会社をリードする「オーナー企業」である。コーポレート・ガバナンスに関しては、社外取締役の柳本氏による経営監視機能がどれほど機能しているのか、注視していきたい。なお監査役は3名とも社外監査役である。

なお、当社のコーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方は、以下のとおり。

「継続的な企業価値の向上を図っていくためには、常に新しい価値を持った商品やサービスを提供していくとともに、社会から信頼される会社になる上でしっかりとしたガバナンス体制の下で、経営の執行と管理監督を効率的に、かつ透明性をもって行うことが重要であると認識しております。具体的には、取締役の責任の明確化、意思決定の迅速化、経営チェック機能の強化、組織内の内部管理体制の整備等により、健全かつ透明な経営を目指しております。」

## 業績動向と今後の見通し

## &gt; 今期業績

今期予想は会社予想を減額修正するも、純利益は創業以来の最高益へ。

今期(2011/6期)の業績は、会社予想によれば、連結売上高 43 億円(前期比+6.9%)、営業利益 2.4 億円(同+18.1%)、当期純利益 1.2 億円(同+25.8%)と、創業以来の最高益となることが予想されている。なお、今期は本社不動産の収用により 32 百万円の特別利益が計上される。

しかしながら、7~11月の単体売上高をみると、前年同期比+3.2%と第1四半期の同+5.4%からやや落ち込んでいる。そこで、担当アナリストは、連結売上高 42 億円(前期比+4.4%)、営業利益 2.2 億円(同+9.3%)、当期純利益(同+24.8%)と予想する。

なお、連結子会社は好調に推移していると思われる。台湾の子会社である美麗花壇股份有限公司は、本社からの人材の送りこみが奏功し、業績が立ち直り業容拡大傾向にある。完全子会社である(株)クラウンガーデンックスも同様に前期にはようやく純損益で黒字化となった。また、昨年 10 月に増資し、東京におけるブライダル事業の本格化・拡大が見込まれる。

## &gt; 来期以降の業績

来期以降も増収営業増益を見込む。業界環境でふれたように、2009年の推定死亡人口 114 万人が 2040 年には 166 万人にまで増大することが予想されている。こうした経営環境、及び生花祭壇企画・作成の周辺需要の取り込み、またブライダル事業の拡大などにより、今後も成長が期待できる。そして加工物流センター事業の拡充がこれらの事業展開のサポート要因となろう。

コスト面では人件費の削減が期待できる。2011 年 6 月期中に進出予定の人材派遣事業は 2012 年 6 月期以降の収益増に貢献しよう。当社の事業は断ることが出来ない業務であるため、繁忙期には人材派遣会社に頼った外注要員が必要となる。3 時間労働でも 1 日分のコストを要求されるため、収益への影響は大きい。自社のみならず葬祭に係る他社でも同様な問題を抱えていることから、当社の人材派遣ビジネスのグループ内取込みは、注目されるどころだろう。また、生花の輸入比率上昇によるコスト削減効果は定量的な予想は出来ないが、生花の安定的かつ廉価な仕入れ手段となろう。

## 投資判断

### > 上場来パフォーマンス

2006年6月上場の公募価格は23万円(株式分割修正後11.5万円)だが、上場後一貫して調整し、2008年以降はほぼ5万円以下で推移している。前社長の持ち株の市場売却で、2009年12月には3万円を割ったものの、その後は持ち直し、2010年3月以降は3~4万円のボックス圏推移となっている。

### > 株主還元

上場来配当は継続しており、2006年6月期に赤字を計上したものの、無配としなかった。連結配当性向30%を明示している点は、評価できる。自社株買いにも積極的で、2010年8月の取締役会決議での上限1,500株、上限6,750万円は、結果として1,032株の取得、買入れ代金3,816万円で2010年末に終了した。自社株保有は昨年末現在4,032株(発行済株数の15.9%)となるが、今後はM&Aに活用する方針。

### > 株価バリュエーション比較

同業比較で株価の割高感はない。

株価の比較対象としては事業内容に近い銘柄から、平安レイサービスとティアを取り上げた。単純比較は難しいが3社比較の予想PERからは当社株に割安感がある。また、営業利益率は見劣りするものの、過去3期の成長性、予想配当利回りは魅力的である。

#### <同業との株価バリュエーション比較>

(単位:百万円)	ビューティ花壇	平安レイサービス	ティア
売上高	4,200	8,992	8,403
(営業利益率)	5.3%	13.8%	9.5%
当期利益	119	763	398
純資産	440	11,023	1,799
ROE	21.4%	6.5%	24.9%
PER	7.0倍	8.4倍	11.1倍
PBR	1.9倍	0.6倍	2.5倍
配当利回り	4.3%	3.6%	1.5%
過去3年成長率	8.0%	▲0.3%	13.2%
株価	39,100円	445円	1,940円
時価総額	835	6,371	4,419

(注1) 過去3年成長率は、売上の年平均変化率(複利)

(注2) 純資産、ROE、PBR直前期ベース

(注3) 将来予想におけるPER、配当利回りは、レポート作成時の株価を用いて算出。

### > 今後の株価見通し

妥当な株価レンジは 46,280 ~52,060円と想定される。

担当アナリストの2014年6月期業績予想によれば、EPSは5,785円が見込まれており、予想PERは6.8倍となる。中長期的な利益成長率や同業他社との比較から適正PERは8~9倍と想定される。よって今後2~3年で見た妥当株価は46,280~52,060円程度と考えられる。

## 本レポートの特徴

### ■ 中立・公平な情報を発信

本レポートは、早稲田大学知的資本研究会が、同研究会に所属している中立的な立場にあるアナリスト経験者に企業調査及び株式評価を依頼し、その調査レポートを監修・公表することで、国内資本市場の活性化に向けた質の高い客観的な投資情報を提供します。

### ■ 隠れた強みを持ちながらも、市場から着目されていない企業を選定しカバー

新興市場を中心に、企業の知的資本(隠れた強み)を評価する手法などを活用することで、株価が適正に評価されていない上場企業を発掘し、アナリストレポートを作成・公表することで、情報の非対称性を改善することを目的としています。

### ■ 企業の知的資本(=隠れた強み)を読み手に伝える分析

本レポートは、インテレクチャル・キャピタル・インターナショナルが企業の知的資本を伝えるために体系化したフォーマットを採用しております。企業価値や経営戦略の分析・評価にあたっては、SWOT分析やM. Porterの競争優位性分析など伝統的な手法を用いて、企業の強み・弱みを明らかにし、また企業の社会的責任やESGの視点からも評価を行っています。さらに、今後の成長を測る上で重要な業績指標(KPI)を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します。

## 指標・分析用語の説明

### ■ 上場来パフォーマンス

新規上場時の公募価格をベースに算出した投資パフォーマンス(年率複利換算)を示すものです

### ■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

### ■ PBR (Price Book Value)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

### ■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

### ■ $\sigma$ (標準偏差)

リターンにばらつき度合いを示す統計値です。値が大きいほどバラツキが大きくなります

### ■ $\beta$ (ベータ) 値

個別銘柄の株価変動の大きさが市場指数(例えばTOPIX)の価格変動に比べ大きい小さいかを示す指標です。ベータ値( $\beta$ 値)が1であれば、市場指数と同じ動きをしたことを示し、1より大きければ市場指数より値動きが大きく、1より小さければ市場指数より値動きが小さかったことを示します

### ■ SWOT分析

企業の強み(Strength)、弱み(Weakness)、機会(Opportunity)、脅威(Threat)の全体的な評価をSWOT分析と言います

### ■ ESG

Environment: 環境、Society: 社会、Governance: 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

### ■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標(ものさし)のことです

### ■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します。本レポートにおけるカバー対象企業の選定では、インテレクチャル・キャピタル・インターナショナルの知的資本評価手法を活用しております。

### ■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

### ■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

### ■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

#### 免責事項

・本レポートは、早稲田大学知的資本研究会に所属する証券アナリストが同研究会の監修を受け、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。  
 ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。  
 ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のない限り、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は暗示を問わずこれを保証するものではありません。  
 ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、早稲田大学知的資本研究会は、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。  
 ・早稲田大学知的資本研究会は、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないため、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。  
 ・本レポートの著作権およびその他の知的所有権等の一切の権利は早稲田大学知的資本研究会に帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。