

スターティア (3393 東証マザーズ)

発行日: 2012/11/15
調査日: 2012/11/7
調査方法: 企業訪問等

**中堅・中小企業に OA・IT 関連の機器・サービスをワンストップで提供。
電子書籍関連ソフトや各種ストック型ビジネスが伸長し、最高更新続く。**

> 2013/3期・第2四半期決算サマリー

◆ ストック型・フロー型ともに順調に収益が拡大

・2013/3期・第2四半期の業績(累計)は、売上高3,090百万円(前年同期比35%増)、営業利益276百万円(同210%増)、当期純利益167百万円(同192%増)。期初計画に比べ売上高で12%、営業利益で113%超過達成する好決算となった。

・当該決算期は、既存従業員の2割に相当する新卒採用による人件費の増加などの減益要因があった。しかし、注力しているストック型ビジネスの基盤が厚みを増し、安定収益化してきたこと、フロー型のウェブページ制作やネットワーク機器販売等が好調だったこと等により、これを吸収した。

◆ 通期会社計画は上振れると予想

・今期会社計画は期初公表値が据え置かれた。期初計画になかった横浜支店や中国子会社の新設などの先行投資を前倒して実行するため、利益面を保守的に見積もっている模様だ。

・証券リサーチセンターでは、第2四半期までの好調さが持続し、売上高は64億円(前期比26%増、会社計画は6,039百万円)に達すると予想。営業利益650百万円(同42%増、6億円)、純利益330百万円(同18%増、3億円)と予想する。従来の当センター予想(同順で62億円、620百万円、310百万円)を若干増額修正する。

> 投資判断

◆ 中期的な観点での適正株価は2,170~2,480円と想定

・同社の株価は、スマートフォンやタブレット PC 等のデバイスの新製品発表やアマゾン社の電子書籍リーダー国内発売等のニュースと共に高まる電子書籍関連銘柄への期待により、直近3カ月で約5割上昇した。

・証券リサーチセンターの前回レポート(6月20日)では、中期適正株価は1,400~1,700円(15/3期予想EPSに基づくPER14~16倍)と指摘した。直近株価の今期会社予想EPSに基づくPERは32倍で、電子書籍販売のパピレス(同22倍)をはじめ同業他社に比べ、割高に見える。

・当センターの想定する中期利益成長力(2016/3期営業利益を前期実績で除した複利伸び率)は36%と高く、過去3年の同24%より加速する見込みである。類似会社よりも高い成長性は十分に評価されるべきであろう。

・前項の成長性に鑑みて、中期的な観点で16/3期予想EPSを基準に算定した同社の適正株価は2,170~2,480円(PERは14~16倍)となった。

業種: 卸売業

アナリスト: 高坂 茂樹
+81(0)3-6858-3216
kousaka@stock-r.org

【主要指標】

| | 2012/11/9 |
|---------------|------------|
| 株価(円) | 1,920 |
| 発行済株式数(株) | 4,975,000 |
| 時価総額(百万円) | 9,552 |
| 上場日(年/月/日) | 2005/12/20 |
| 上場来パフォーマンス(%) | -6.5 |

| | 前期実績 | 今期予想 |
|----------|------|------|
| PER(倍) | 34.1 | 30.7 |
| PBR(倍) | 3.6 | 3.2 |
| 配当利回り(%) | 0.3 | 0.3 |

| | σ | β |
|-------|--------|------|
| リスク指標 | 108.4% | 1.97 |

【主要KPI(業績指標)】

| 四半期 | Web事業 売上高 (百万円) | 前年 同期比 増減 (%) | Stock型 売上高 (百万円) | 前年 同期比 増減 (%) |
|---------|-----------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 2011/09 | 239 | 35.0 | 394 | 48.7 |
| 2011/12 | 280 | 64.7 | 440 | 50.2 |
| 2012/03 | 340 | 53.2 | 459 | 45.3 |
| 2012/06 | 295 | 42.5 | 525 | 47.1 |
| 2012/09 | 370 | 54.8 | 548 | 39.1 |

【株価パフォーマンス】

| | 1カ月 | 3カ月 | 12カ月 |
|-----------|------|------|------|
| リターン(%) | 30.5 | 55.3 | 63.6 |
| 対TOPIX(%) | 29.7 | 54.0 | 68.4 |

*用語の説明は最終頁をご覧ください

証券リサーチセンター
審査委員会審査済20121112

スターティア (3393 東証マザーズ)

> 収益モデル

| 単位:百万円 | 決算期 | 2011/3 | 2012/3期 | 2013/3期 | 2013/3期 | 2014/3期 | 2015/3期 | 2016/3期 |
|------------|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | | 実績 | 実績 | 会社予想 | 予想 | 予想 | 予想 | 予想 |
| 売上高 | | 4,000 | 5,084 | 6,039 | 6,400 | 7,400 | 8,500 | 9,700 |
| (前年比) | | 19.3% | 27.1% | 18.8% | 25.9% | 15.6% | 14.9% | 14.1% |
| 営業利益 | | 273 | 459 | 600 | 650 | 900 | 1,200 | 1,550 |
| (前年比) | | 70.8% | 68.0% | 30.7% | 41.6% | 38.5% | 33.3% | 29.2% |
| 経常利益 | | 278 | 475 | 600 | 650 | 900 | 1,200 | 1,550 |
| (前年比) | | 68.7% | 71.1% | 26.1% | 36.8% | 38.5% | 33.3% | 29.2% |
| 当期純利益 | | 129 | 278 | 300 | 330 | 450 | 600 | 770 |
| (前年比) | | 12.3% | 115.2% | 7.7% | 18.7% | 36.4% | 33.3% | 28.3% |
| 期末株主資本 | | 2,404 | 2,658 | — | 2,955 | 3,360 | 3,900 | 4,593 |
| 発行済株式数(株) | | 4,953,400 | 4,956,200 | 4,956,200 | 4,956,200 | 4,956,200 | 4,956,200 | 4,956,200 |
| EPS(円) | | 29.4 | 56.2 | 60.5 | 66.6 | 90.8 | 121.1 | 155.4 |
| 1株当たり配当(円) | | 5.00 | 5.62 | 6.05 | 6.66 | 9.08 | 12.11 | 15.54 |
| BPS(円) | | 484.4 | 534.9 | — | 596.2 | 678.0 | 786.9 | 926.7 |
| ROE | | 6.9% | 11.0% | — | 11.8% | 14.3% | 16.6% | 18.2% |
| 株価(円) | | 1,355 | 1,215 | 1,920 | | | | |
| PER(倍) | | 46.1 | 21.6 | 31.7 | 28.8 | 21.1 | 15.9 | 12.4 |
| 配当利回り | | 0.4% | 0.5% | 0.3% | 0.3% | 0.5% | 0.6% | 0.8% |
| PBR(倍) | | 2.8 | 2.3 | — | 3.2 | 2.8 | 2.4 | 2.1 |

(注) 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

中堅・中小企業を対象に、ICT 関連の機器・サービスの導入・保守・請求業務を一括受託している

継続課金のストック型ビジネスの拡充に注力している

◆中堅・中小企業の ICT 関連業務を一括受託

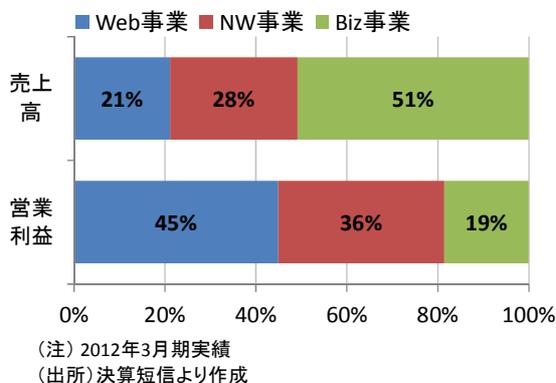
スターティア株式会社 (以下同社) は、情報・通信システムに係る専門部署を設置することが困難な中堅・中小企業 (概ね従業員数 300 名未満) を対象に、ICT (Information & Communication Technology) 関連の機器・装置やサービスを一括提供し、これらの経費を 1 枚の請求書にまとめて経理業務の合理化・振込手数料削減も併せて実現している。同社の事業は以下の 3 つのセグメントに分類される。

- 1) ウェブソリューション関連事業 (以下 Web 事業): 電子書籍作成ソフトの開発・提供、企業のウェブページ制作やマーケティングの支援等を行う。
- 2) ネットワークソリューション関連事業 (以下 NW 事業): 事務所内の通信環境選定や NW 構築及び装置の導入、サーバや NW 上の外部記憶装置 (オンラインストレージ) のレンタル等を行う。
- 3) ビジネスソリューション関連事業 (以下 Biz 事業): ビジネスホン・多機能印刷機 (以下 MFP) 等の OA 機器販売或いはレンタル及び保守、おとくライン (ソフトバンクテレコムの子会社) の再販等。

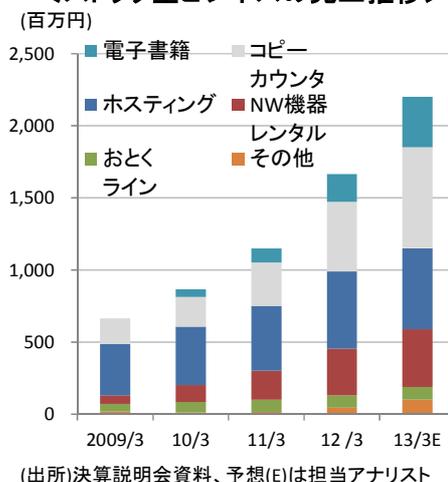
◆顧客から継続的に収入を得るストック型ビジネスに注力

同社は 2009 年に、リース会社を介して売上高を一括計上する販売方式よりも、機器のレンタル使用料や保守料を毎月徴収する方式を重視してきた (後者をストック型ビジネスと称する)。当該ビジネスでは営業活動費が先行して生じ、成果は契約後数年に亘り回収される (解約率は 5%程度と低い)。顧客の利点 (費用負担の平準化、技術進歩による資産の陳腐化リスクや保守の手間の抑制) と、収益安定化という同社の利点が両立する。2012/3 期の当該ビジネス売上高は 16.6 億円・前期比 45% 増・売上構成比 33%と、順調に拡大している。

<事業セグメント別収益構成>



<ストック型ビジネスの売上推移>



決算サマリー

> 第2四半期実績

ストック型ビジネスの着実な
積み上がりに加え、フロー型
ビジネスも好調

◆ 2013/3 期・第 2 四半期は大幅増収・増益で計画を超過達成

2013/3 期・第 2 四半期連結累計期間（以下今上半期）の業績は、売上高 3,090 百万円（前年同期比 35%増）、営業利益 276 百万円（同 210%増）、当期純利益 167 百万円（同 192%増）。期初計画に比べ売上高で 12%、営業利益で 114%超過達成する大幅増収・増益となった。

今上半期は、既存従業員の 2 割に相当する 65 名の新卒採用により、収益に貢献しない人員の給与や研修費などの人件費が増加するという減益要因があった。しかし、以下の理由でこれを吸収したようだ。

- 1) 近年注力しているストック型ビジネスの収益基盤が厚みを増し、安定的な収益源となってきた。電子書籍作成ソフトの保守契約やクラウド型サービス（Web 事業）、セキュア SAMBA 等のレンタルサーバ事業やネットワーク機器等のレンタル（NW 事業）、複合プリンタのレンタル等で、前期までに積み上げた顧客から月額課金が売上計上され、新卒社員の経費を賄えるようになってきた。
- 2) 取引先企業の Web サイト制作受託やネットワーク機器販売等のフロー型ビジネスも好調のようだ。さらに 2011 年 10 月に営業開始した名古屋支店が順調に稼働し、おとくラインの加入受付代行や MFP を中心に Biz 事業の伸長に貢献した模様である。

> 13/3(通)期予想

会社予想はいずれ増額修正
されるものと予想。当センタ
ー予想は小幅増額した

◆ 2013/3 期当センター予想は 26%増収、営業利益 42%増

同社の通期業績予想は期初発表値のまま据え置かれた。横浜支店出店や中国子会社新設等の期初計画になかった先行投資の前倒しに伴う費用対効果を見極めるべく、予想修正を見送ったようだ。

当センターでは上半期の好決算を受け、売上高 63 億円（前回は 62 億円）、営業利益 6.5 億円（同 6.2 億円）、純利益 3.3 億円（同 3.1 億円）と前回報告より予想値を小幅ながら引き上げた（下表参照）。

<2013 年3月期・第2四半期累計期間の実績と通期見通し>

| 項目 | 2013/3期/第2四半期累計期間 | | | 2012/3期 | | | 2013/3期 | | | 同 当センター | | |
|---------|-------------------|-------|-------|---------|-------|-------|---------|-------|-----|---------|--|--|
| | 期初計画 | 実績 | 前年同期比 | 実績 | 会社予想 | 前年同期比 | 予想 | 前年同期比 | 予想 | 前年同期比 | | |
| 単位 | 百万円 | 百万円 | 増減 % | 百万円 | 百万円 | 増減 % | 百万円 | 増減 % | 百万円 | 増減 % | | |
| 売上高 | 2,770 | 3,090 | 34.6 | 5,084 | 6,039 | 18.8 | 6,400 | 25.9 | | | | |
| Web事業 | N.A. | 670 | 50.2 | 1,073 | 1,604 | 49.5 | 1,500 | 39.8 | | | | |
| NW事業 | N.A. | 855 | 27.6 | 1,424 | 1,445 | 1.5 | 1,600 | 12.4 | | | | |
| Biz事業 | N.A. | 1,565 | 32.7 | 2,585 | 2,990 | 15.7 | 3,200 | 23.8 | | | | |
| 再) ストック | N.A. | 1,074 | 39.3 | 1,664 | 2,221 | 33.5 | 2,300 | 38.2 | | | | |
| フロー | N.A. | 2,017 | 32.2 | 3,421 | 3,818 | 11.6 | 4,100 | 19.8 | | | | |
| 営業利益 | 129 | 276 | 213.6 | 459 | 600 | 30.7 | 650 | 41.6 | | | | |
| Web事業 | N.A. | 60 | 81.8 | 220 | N.A. | — | 250 | 13.6 | | | | |
| NW事業 | N.A. | 167 | 173.8 | 179 | N.A. | — | 330 | 84.4 | | | | |
| Biz事業 | N.A. | 67 | 644.4 | 91 | N.A. | — | 120 | 31.9 | | | | |
| 調整額 | N.A. | -18 | — | -33 | N.A. | — | -50 | 51.5 | | | | |
| 純利益 | 64 | 167 | 193.0 | 278 | 300 | 7.9 | 330 | 18.7 | | | | |

(出所) 決算短信、決算説明会資料、ヒアリングに基づき証券リサーチセンター作成

Web 事業は下期挽回を予想。Biz 事業、NW 事業も好調持続を想定

(注)ネットレス Q:同社のファイヤウォール機器等を導入した顧客に対し、それに連なる他の販売店から導入したPCやプリンタ等の保守も手掛ける。専任のシステム担当者を置いていない中小企業向けサービス

> 中期収益見通し

電子書籍関連ビジネスへの期待等から中期収益見通しを上方修正した

通期予想を作成するうえで当センターが注意した点は以下の通り。

- 1) Web 事業には、新卒採用者の過半が配属されており、上半期のセグメント利益計上は苦戦するが、下半期は採算改善が見込まれる。
- 2) Biz 事業は、横浜支店新設に伴い下半期に期初想定外の経費増が見込まれるが、売上高も伸長しよう。2年目に入る名古屋支店の顧客基盤拡充も期待される。
- 3) NW 事業は、期初の「ストック型の契約に注力しているためフロー型の契約が伸びず、売上高は横這う」との解説に反し、上半期はストック、フローの双方で売上高が伸長した模様。この結果、セグメント利益も大きく伸長した。下半期に当該セグメントが急減速するとは考え難い。また、9月に開始したITネットワーク保守サービス「ネットレス Q (左コラム注参照)」は、当該事業におけるストック売上だけでなく、他社契約のOA機器を同社取扱品にリプレースする機会を発掘する形でBiz事業の収益に貢献する可能性がある。

◆ 2016/3 期までの年率成長率 18%増収、営業利益 36%増を予想

中期収益見通しについても今回見直した(下表)。2016/3期の売上高は前回レポートの94億円から97億円に、営業利益は同順で11.5億円から15.5億円に増額した。2012/3期実績からの年率成長率は売上高17.5%、営業利益35.6%となる。

要因は、タブレットPCやスマートフォン等のモバイル機器の普及等で電子書籍の普及が本格化し、ビジネスユースでの電子書籍ソフトの活用が十分に期待できると考えたこと、支店網や従業員の拡充が着実に進展し、中期成長力への確信を深めたこと等である。

<中期収益見通し>

(単位:百万円)

| 単位:百万円 | 決算期 | 2011/3 実績 | 2012/3期 実績 | 2013/3期 会社予想 | 2013/3期 予想 | 2014/3期 会社予想 | 2014/3期 予想 | 2015/3期 予想 | 2016/3期 予想 |
|-----------|-----|--------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| 売上高 | | 4,000 | 5,084 | 6,039 | 6,400 | 6,800 | 7,400 | 8,500 | 9,700 |
| (前年比) | | 19.3% | 27.1% | 18.8% | 25.9% | 12.6% | 15.6% | 14.9% | 14.1% |
| うちWeb | | 701 | 1,073 | 1,604 | 1,600 | N.A. | 2,200 | 2,900 | 3,700 |
| (前年同期比) | | 57.9% | 53.1% | 49.5% | 49.1% | — | 37.5% | 31.8% | 27.6% |
| うちNW | | 1,225 | 1,424 | 1,445 | 1,600 | N.A. | 1,800 | 2,000 | 2,200 |
| (前年同期比) | | 16.9% | 16.2% | 1.5% | 12.4% | — | 12.5% | 11.1% | 10.0% |
| うちBiz | | 2,073 | 2,585 | 2,990 | 3,200 | N.A. | 3,400 | 3,600 | 3,800 |
| (前年同期比) | | 11.5% | 24.7% | 15.7% | 23.8% | — | 6.3% | 5.9% | 5.6% |
| 売上総利益 | | 2,257 | 2,779 | N.A. | 3,500 | N.A. | 4,100 | 4,700 | 5,400 |
| (前年同期比) | | 14.8% | 23.1% | — | 25.9% | — | 17.1% | 14.6% | 14.9% |
| (対売上高比) | | 56.4% | 54.7% | — | 54.7% | — | 55.4% | 55.3% | 55.7% |
| 販売費・一般管理費 | | 1,984 | 2,319 | N.A. | 2,850 | N.A. | 3,200 | 3,500 | 3,850 |
| (前年同期比) | | 9.9% | 16.9% | — | 22.9% | — | 12.3% | 9.4% | 10.0% |
| (対売上高比) | | 49.6% | 45.6% | — | 44.5% | — | 43.2% | 41.2% | 39.7% |
| 営業利益 | | 273 | 459 | 600 | 650 | 800 | 900 | 1,200 | 1,550 |
| (前年比) | | 70.8% | 68.0% | 30.7% | 41.6% | 33.3% | 38.5% | 33.3% | 29.2% |
| 経常利益 | | 278 | 475 | 600 | 650 | 800 | 900 | 1,200 | 1,550 |
| (前年比) | | 68.7% | 71.1% | 26.1% | 36.8% | 33.3% | 38.5% | 33.3% | 29.2% |
| 当期純利益 | | 129 | 278 | 300 | 330 | 400 | 450 | 600 | 770 |
| (前年比) | | 12.3% | 115.2% | 7.7% | 18.7% | 33.3% | 36.4% | 33.3% | 28.3% |

(注) 2014/3期会社予想は2011/3期決算説明会において同社が公表した数値で、前年比は当時の2013/3期計画との比較

(出所) 同社決算短信、説明会資料及びヒアリングに基づき証券リサーチセンター作成

> 成長戦略

スターティアの電子書籍関連
ビジネスは B2B の Web ビジ
ネスで複合的に収益を稼ぐ

出店戦略は前倒しで進展。グ
ローバル展開も推進

人材育成には営業利益の
5%以上を投入し、体質強化・
グローバル展開に備える

◆ ビジネスユースを狙う電子書籍作成ソフトの事業展開

同社の提供する電子書籍作成ソフト「Actibook (アクティブック)」は、専門知識のない操作者でも文書ファイルや画像データから簡単に電子書籍を作成できるソフトウェア。1 回の編集作業で、PC、iPad や iPhone、Android OS 採用のスマートフォンなど複数の電子書籍閲覧端末向けに同時作成ができる。

付箋添付等の閲覧者に対する多彩な便利機能だけでなく、コンテンツ提供者のための、閲覧者のページ移動履歴の解析・視聴率のグラフ表示機能等の機能も豊富で、Facebook にも対応。マーケティングツール、営業マンのための電子マニュアル・プレゼンテーション資料としての利用を想定している。このため印刷・出版業界だけでなく、電子カタログ・チラシを利用する消費財メーカーや通販業者等、一般企業からも好評を博している。SaaS 版 (クラウド型の利用で月額課金制の廉価版) 投入で採用社数が急増し、直近の同社ウェブサイトに掲示された導入企業数は 1,710 社以上 (2012 年 3 月末は 1,521 社) である。

Web 事業では、アクティブックを突破口として、採用企業のマーケティング窓口となる Web サイトの制作受託や SEO (サーチエンジン最適化) コンサルティング等の業務にも注力している。

◆ 出店戦略

前期は名古屋市に出店し、東海地区進出を果たした。今期は 9 月に横浜支店開設 (営業開始は 10 月) を発表。11 月にはアクティブックの販売やオフィスファシリティサービス (Biz 事業) の事業機会を調査するために中国・上海市に子会社を新設すると発表。将来のグローバル展開への布石を打った。なお、中国においては、2011 年 10 月に中国・西安市に出資比率 30% のソフト開発会社も設立している。

◆ 人材戦略

同社は持続的な成長力を培うために、社員教育のための専門委員会を設け、営業利益の 5% 以上を投じて、以下のような施策を行っている。

- 1) 全社員に TOEIC 受験を課し、海外留学の機会も設けるなどグローバルに事業展開する素地を養っている。
- 2) 管理部門に配属される社員には簿記検定等財務的な素養の獲得やコンプライアンスオフィサーになるために必要な研修を用意している。
- 3) 従業員から新規事業の提案を募集しており、従業員の 2 割以上から 60 以上のアイデアが応募されたとのこと。事業企画のトレーニングを通じ、いずれボトムアップの事業展開も実行されよう。
- 4) 営業・技術サービス部門で新卒社員の拡充を進める一方、優秀な人材の外部からの中途採用も行っており、前述した Web 事業のコンサルティングサービス展開等に充てている。

投資判断

> 株価バリュエーション

同業者とのPERやPBR比較では割高に見えるが、成長力が高い点を考慮したい

◆ 今期予想 PER は 32 倍で類似会社に比べ高い

時価総額が同規模で、事業領域が重複する 3 社 (電子書籍販売のパピレス、中小企業向け ICT サービスを展開する GMO クラウドとフォーバルテレコム) との業績や株価バリュエーションの比較を下表に示す。

同社の今期予想 PER32 倍・前期実績 PBR3.6 倍は、類似会社に比べ割高に見える。しかし各社の前期実績では、パピレス 18%増収・15%営業増益・営業利益 3 年平均成長率 10.5%増、同順で GMO クラウド 8.3%増収・28.5%減益・1.8%減、フォーバルテレコム 0.7%減収・17.3%減益・6.2%減に対し、同社は 27%増収・68%増益・24%増と成長性が高い。当センターの予想に基づく今後 4 年間の営業利益成長率も 35.6%増と加速する。この点は評価されるべきと考える。

> 今後の株価見通し

PER レンジは据え置が、中期収益予想見直しの結果、割高感は解消した

◆ 高い利益成長性を踏まえ 2,170~2,480 円が妥当株価と判断

同社の株価はスマートフォンやタブレット PC 等のデバイスの新製品発表やアマゾン社の電子書籍リーダー国内発売等のニュースと共に高まる電子書籍関連銘柄への期待により、直近 3 カ月で約 5 割上昇した。

前回レポートで、1) 第 1 四半期決算発表 (新人の人件費を吸収し黒字化を確認)、2) 中間決算発表前の業績上方修正期待、3) Windows8 発売で電子書籍関連の関心が再燃、等のポイントを指摘したが、Kindle 発売も 3 点目に加わった感がある。

前回は 3 年程度先に到達すべき適正株価を PER14~16 倍としたが、修正した当センター予想の 16/3 期 EPS を基準に同様に算定すると、2,170~2,480 円となる。今期予想 PER では過熱気味に見える同社株価も中期的な観点では妥当な評価と判断される。

<類似会社との株価バリュエーション比較>

| 単位 | スターティア | パピレス | GMOクラウド | フォーバルテレコム |
|-------------------|--------|-------|---------|-----------|
| 証券コード | 3393 | 3641 | 3788 | 9445 |
| 決算月 | 3月 | 3月 | 12月 | 3月 |
| 売上高 (百万円) | 6,039 | 6,016 | 9,502 | 12,900 |
| (営業利益率) (%) | 9.9 | 6.8 | 10.6 | 3.0 |
| 当期純利益 (百万円) | 300 | 276 | 587 | 220 |
| 純資産 (百万円) | 2,650 | 1,865 | 3,999 | 1,840 |
| ROE (%) | 11.0 | 11.6 | 9.6 | 9.5 |
| 予想PER (倍) | 31.7 | 21.5 | 11.9 | 18.5 |
| 実績PBR (倍) | 3.6 | 3.2 | 1.7 | 2.2 |
| 予想配当利回り (%) | 0.3 | 0.2 | 3.0 | 6.1 |
| 過去3年成長率 (%) | 2.2 | 12.0 | 7.9 | -4.4 |
| 同 営業利益 (%) | 24.0 | 10.5 | -1.8 | -6.2 |
| 株価(2012/11/9) (円) | 1,920 | 4,845 | 60,100 | 24,400 |
| 時価総額 (百万円) | 9,552 | 6,254 | 7,027 | 4,073 |

(注1) 過去3年成長率は直前決算期売上高の年平均成長率(複利)。営業利益も同様

(注2) ROEは直前決算期実績。PBRは直前決算期BPSで算出

(注3) 今期業績は会社予想。予想PER、配当利回りは、レポート作成時の株価を用いて算出

<スターティアの株価とTOPIX>



本レポートの特徴

■ 中立・公平な情報を発信

本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属している中立的な立場にあるアナリスト経験者が企業調査及び株価評価を行い、その調査レポートを早稲田大学知的資本研究会が監修することで、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、企業評価の改善を目的としています。

■ 企業の KPI と知的資本(=隠れた強み)を読み手に伝える分析

本レポートの企業の分析・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特徴を明らかにし、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、幅広い投資判断情報を提供いたします。また、株式会社 ICMG 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、これに基づいて、企業の隠れた強みを探る視点からも評価を試みております。

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

■ σ (標準偏差)

リターンのおぼ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

■ β (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(β 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なり、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、(株)ICMG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、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが早稲田大学知的資本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。特に記載のないかぎり、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黙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、一般社団法人 証券リサーチセンター及び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。
 ・一般社団法人 証券リサーチセンター及び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は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます