

# ホリスティック企業レポート

## エンカレッジ・テクノロジー

### 3682 東証マザーズ

アップデート・レポート  
2016年1月15日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター  
審査委員会審査済 20160112

# エンカレッジ・テクノロジー (3682 東証マザーズ)

発行日:2016/1/15

システム証跡監査ツールのパッケージソフトウェアの開発及び販売を手掛けている  
ライセンス販売好調で 16 年 3 月期営業大幅増益へ

## > 要旨

アナリスト: 松尾 十作  
+81(0)3-6858-3216  
レポートについてのお問い合わせはこちら  
info@stock-r.org

### ◆ システム証跡監査ツールのソフトウェア大手

- ・エンカレッジ・テクノロジー(以下、同社)は、セキュリティ対策、及び内部統制向けのパッケージソフトウェアの開発、販売、運用、保守及びサポートまでを一貫して行なっている。
- ・主要顧客は、金融機関、官公庁、大手上場企業、システムインテグレーターである。

### ◆ 16 年 3 月期上期決算は営業 59%増益

- ・16/3 期第 2 四半期累計(以下、上期)決算は、前年同期比 23.2%増収、59.3%営業増益であった。同社の期初予想に対する達成率は売上高 114.0%、営業利益 172.3%であった。
- ・売上高が予想を上回ったのは代理店販売が好調であったため、利益については限界利益率が高いため想定を上回る増収分が利益増に結びついたためである。

### ◆ 16 年 3 月期業績予想

- ・16/3 期業績について同社は前期比 12.4%増収、9.8%営業増益の期初予想を据え置いた。予想が難しい代理店販売の比率が上昇しているなど、下期を見通しづらいためと思われる。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、上期実績を踏まえて同社予想と同水準であった従来予想を上方修正し、前期比 19.2%増収、35.5%営業増益を予想する。

### ◆ 投資に際しての留意点

- ・同社は 16/3 期の 1 株当たり配当金を 19 円(配当性向 20.0%)と計画している。
- ・当センターは 16/3 期の 1 株当たり配当金を、同社計画を 5 円上回る 24 円と予想する。17/3 期及び 18/3 期の配当金については増益基調の持続が見込まれることから各々 29 円、33 円と予想する。

### 【主要指標】

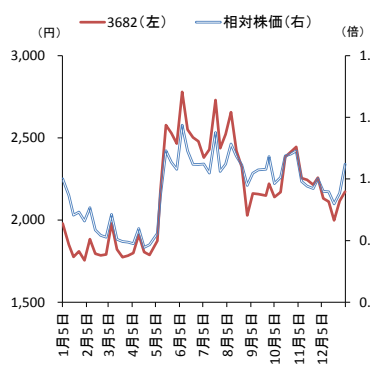
	2016/1/8
株価(円)	2,173
発行済株式数(株)	3,462,100
時価総額(百万円)	7,523

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	22.7	17.9	15.0
PBR(倍)	3.3	2.8	2.5
配当利回り(%)	0.9	1.1	1.3

### 【株価パフォーマンス】

	1 カ月	3 カ月	12 カ月
リターン(%)	2.7	-10.0	20.1
対TOPIX(%)	9.8	-3.1	17.4

### 【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2015/1/9

### 【 3682 エンカレッジ・テクノロジー 業種:情報・通信業 】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2013/3	915	24.5	308	30.0	309	29.0	191	30.8	75.1	378.6	11.0
2014/3	1,172	28.0	412	33.8	397	28.4	255	33.5	86.8	594.4	15.0
2015/3	1,368	16.8	454	10.3	460	15.9	318	24.9	95.8	662.3	19.0
2016/3 CE	1,538	12.4	499	9.8	500	8.6	329	3.4	95.2	—	19.0
2016/3 E	1,630	19.2	615	35.5	620	34.8	410	29.0	121.1	764.4	24.0
2017/3 E	1,850	13.5	740	20.3	740	19.4	490	19.6	144.8	885.2	29.0
2018/3 E	2,060	11.4	850	14.9	850	14.9	560	14.2	165.3	1,021.5	33.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

### アップデート・レポート

2/10

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

## > 事業内容

### ◆ 特徴及び事業コンセプト

エンカレッジ・テクノロジー (以下、同社) は、独立系のソフトハウスであり、オリジナルのパッケージソフトウェアを中核に開発から運営、保守サポートまでをワンストップで行っている。具体的な業務内容は以下の通りである。

- (1) 情報システムの運用管理、セキュリティ対策及び内部統制<sup>注1</sup>に資するパッケージソフトウェア製品の開発及び販売 (フロービジネス)
- (2) 同社製品の保守サポートサービス (ストックビジネス)
- (3) 製品導入に係るコンサルティングサービス (フロービジネス)
- (4) 同社製品を活用した SIO<sup>注2</sup>常駐サービス (ストックビジネス)

- (1) パッケージソフトウェア製品の開発及び販売 (売上区分名称はライセンス)

同社は、企業や官公庁の情報システムを運用管理するシステム管理者の業務をサポートするパッケージソフトウェアを自社で開発し販売している。顧客への直接販売が多いが、同社がカバーしきれない顧客や大規模システムへの組み込み案件、入札案件についてはシステムインテグレータ等の販売代理店を通じて、金融機関や情報サービス業等の企業及び官公庁に販売している。

同社の製品は、顧客企業の情報システムにインストールされ、システム管理者の不正操作や操作ミスによる情報漏洩やシステムトラブルを防ぎ、システムが 24 時間 365 日安全に稼働することを側面からサポートしている。パッケージソフトウェア製品の売上高は、顧客企業のシステムにインストールされる数量 (クライアント端末単位) に応じて、製品の著作権許諾料 (ライセンス収入) が生じる仕組みになっている (フロービジネス)。

既存製品のクラウド化<sup>注3</sup>に取り組んでおり、15 年 1 月よりクラウド型サービスの提供を開始した。

主要製品は以下の通りである。

#### ① ESS REC (略称 REC)

同社の主力製品であり、ライセンス収入の約 7 割を占めている。システム証跡の点検及び監査ツールであり、システム運用担当者が行った操作内容を記録し、システム操作の点検及び監査を行うことで不正操作や誤操作のリスクを低減する。動画とテキストによる克明な記録と、検索及び分析などの監査対応機能により他社製品との差別化を図っている。

#### 注 1) 内部統制

企業などの組織内部において、違法行為や不正及びミスなどを防止及び抑制し、組織が有効かつ適正に運営されるように、各業務での基準や手続きを定め、管理、監視、保証するリスクコントロールの仕組みを指す。

#### 注 2) SIO

IT 統制管理業務の受託サービスを指す。「Smart IT Operation」の略で、頭腦的な IT のオペレーションを意味する。

#### 注 3) クラウド化

クラウドコンピューティング (Cloud Computing) の略。インターネットをベースとしたコンピュータの利用形態のこと。ユーザはインターネットを通じてアプリケーションを利用でき、時間課金等でサービス利用料金を払う形になる。

注 4) ミック経済研究所の調査

ミック経済研究所の調査資料『情報セキュリティソリューション市場の現状と将来展望 2015【内部漏洩防止型ソリューション編】』(発刊:15年8月)による。

株式会社ミック経済研究所の調査<sup>注4)</sup>によると、14年度の「システム証跡監査ツール」市場において、RECのシェアが67.5%となり、6年連続でトップシェアを獲得している。

② Encourage Super Station (同 ESS)

システム全体の監視や障害を総合的に把握する製品である。各システムの稼働状況を統一された監視画面で表示し、システム管理者による監視や障害対応を効率化するものである。

③ SS AutoQuality (同 EAQ)

システムの変更時に、システム管理者の誤操作によるシステム障害を防止するために、システム変更の作業手順書どおりに、変更された作業内容を自動的に実行するソフトウェアである。

④ ESS AdminControl (同 EAC)

システムの運用管理上、オールマイティの権限を付与されたシステム管理者(特権ID<sup>注5)</sup>)のアクセスを、パスワードのシステム制御により管理する製品である。

⑤ ESS AutoAuditor (同 EAA)

システム運用管理者によって行われていた、特権IDの申請内容と実際の作業及び操作内容との突合作業を自動化する製品である。

注 5) 特権 ID

システム運用において、プログラムの変更やデータベースの変更時に使用する高いアクセス権限を持つ ID、または当該 ID を付与されたシステム管理者を指す。

上記の製品群を単品あるいは組み合わせることによって、顧客企業は情報システムのセキュリティを確保し、内部統制を強化することが可能となっている。

(2) 保守サポートサービス

同社のパッケージソフトウェア製品は、顧客(企業や官公庁)の情報システムにインストールされ、当該システムが稼働する限り、継続的に使用される。

ライセンスを購入した多くの顧客は、OSのバージョンアップ及び新機能の追加などに対応した改良版の無償提供を受けるために、同社と保守サポートサービス契約(年間契約)を締結する。サポートサービスには、改良版の提供に加え、製品の使用方法に関するQ&A窓口対応や、システム環境に起因するトラブルへの対応、製品情報の提供や問題解決の助言等のサービスが含まれる。

保守サポートサービス契約においては、ライセンス価格の一定率(定価の20%)を契約時に受け取る。契約更新率(=当期に継続された契約の保守サポートサービス売上÷前期の保守サポートサービス売上)は過去6期ともに90%以上の高い水準で安定している。

(3) コンサルティングサービス及び(4) SIO 常駐サービス  
 同社製品はパッケージソフトウェアであり、製品の導入に伴うインストールや導入時のオペレーション教育、製品を顧客が有効に活用するためのアドバイザーサービス等のコンサルティングサービスも提供している。また、製品の導入効果を高めるとともに、顧客ニーズを次の製品開発に反映するために、同社の社員が顧客企業のシステム運用現場に常駐し、同社製品を使用した IT 統制管理業務を行う受託サービス (SIO 常駐サービス) も提供している。

◆ SWOT 分析

同社の強みは、「システム証跡監査市場のリーディングカンパニーとしての実績と信頼」、「技術とノウハウの活用」、「オリジナルソフトウェアの開発、運用、保守サービスをワンストップで提供できる」、「優良顧客の確保」、「大手 SI との提携」などである。

金融機関の顧客が多く、顧客が設備投資計画等に沿って同社製品を導入することから、弱みは商談から納品までの期間が 1 年以上となる場合が多く、受注環境の変化の影響を受け易いこと等が挙げられる。また、優秀な人材の確保及び育成が重要課題である。

【 図表 1 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・システム証跡監査市場のリーディングカンパニーとしての実績と信頼</li> <li>・オリジナルソフトウェアの開発、運用、保守サービスをワンストップで提供できる</li> <li>・大手上場会社等優良顧客を中心に顧客数は約 450 社</li> <li>・売上高営業利益率が高く、財務体質も健全</li> <li>・国内のネットワーク (大手 SI を含む代理店網)</li> </ul>
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・特定人物 (社長、専務)、特定製品 (REC) への依存度が高い</li> <li>・開発及びシステム運用要員の確保及び育成が課題</li> <li>・商談から納品までの期間が 1 年以上となる場合が多く、受注環境の変化の影響を受け易いこと</li> </ul>
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・成長市場、日本での市場の開拓余地大</li> <li>・システム管理に対するニーズが高まっていること</li> </ul>
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・技術革新</li> <li>・海外大手企業の参入と競争激化</li> <li>・製品及びサービスの不具合</li> <li>・法的規制の変化</li> </ul>

(出所) 証券リサーチセンター

> 決算概要

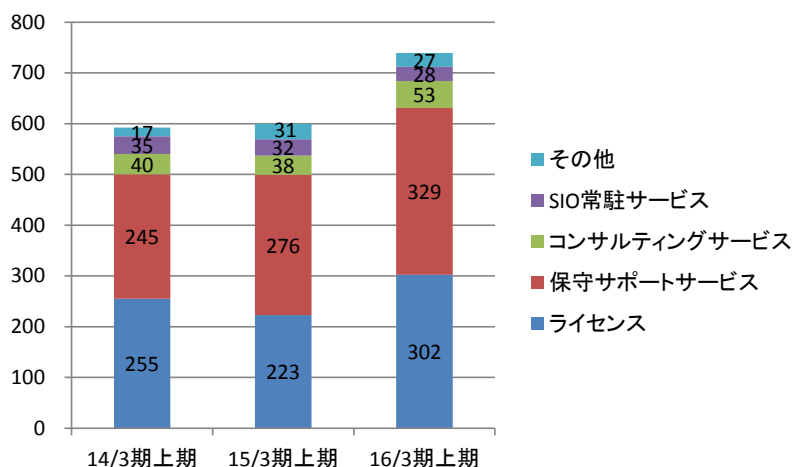
◆ 16年3月期上期決算は59%営業増益

16/3 期第2 四半期累計 (以下、上期) 決算は、売上高 741 百万円 (前年同期比 23.2%増)、営業利益 274 百万円 (同 59.3%増)、経常利益 276 百万円 (同 60.3%増)、純利益 182 百万円 (同 54.5%増) であった。

区分別売上高の概況は以下の通りである。

1. ライセンスの売上高は 302 百万円 (前年同期比 35.2%増) と好調であった。15/3 期上期は、販売先である一部の金融機関における案件先送りの影響で前年同期比 12.6%減であったが、16/3 期上期はそうした先送りがなくなり主力の REC が前年同期比 3 割増と堅調な伸びであった。更に EAC の売上高が同 7 割増の 50 百万円と好調であったことも貢献した。
2. 保守サポートサービスの売上高は 329 百万円 (前年同期比 19.5%増)、契約更新率は経営目標並みの 95%であった。
3. コンサルティングサービスの売上高は 53 百万円 (同 39.8%増) であった。15/3 期上期は新規ライセンス案件に付随した案件の先送りが影響し前年同期比で 5.5%減収であったが、16/3 期上期はライセンス販売の好調に伴い大幅増収であった。
4. SIO 常駐サービスの売上高は 28 百万円 (同 12.8%減) であった。顧客先都合ではなく、顧客企業のシステム運用現場に常駐する要員が定年退職により減少したためである。

【 図表 2 】 区分別売上高推移 (単位:百万円)



(出所) エンカレッジ・テクノロジー決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

売上総利益率は前年同期比 0.3%ポイント低下の 74.2%であった。外注費の増加が売上総利益率の低下につながった模様である。販売費及び一般管理費の対売上高比率は、大幅増収により前年同期比 8.7%ポイント低下の 37.2%となった。以上の要因から売上高営業利益率は前年同期比同 11.4%ポイント上昇の 37.0%となった。

同社が期初に公表した業績予想に対する達成率は売上高 114.0%、営業利益 172.3%、経常利益 173.6%、純利益 171.7%であった。売上高の達成率の高さは、同社が売上高を予想しにくい代理店販売の比率が上昇したためである。同社は中期の経営方針として代理店販売比率の上昇を目指しているが、16/3 上期の代理店販売比率は前年同期比 9%ポイント上昇の 49%となった模様である。売上高の達成率を大きく上回る営業利益の達成率の高さは限界利益率が高いため、想定を上回る増収分が利益増に結びついたためである。

【 図表 3 】 16 年 3 月期上期決算概要 (単位:百万円)

	期初予想 (A)	実績 (B)	前年同期比	達成率 (B/A)
売上高	650	741	23.2%	114.0%
営業利益	159	274	59.3%	172.3%
経常利益	159	276	60.3%	173.6%
純利益	106	182	54.5%	171.7%

(注) 期初予想とはエンカレッジ・テクノロジーの期初の業績予想  
(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

## > 業績見通し

### ◆ エンカレッジ・テクノロジーの 16 年 3 月期業績予想

16/3 期業績について同社は期初予想を据え置き、売上高 1,538 万円 (前期比 12.4%増)、営業利益 499 百万円 (同 9.8%増)、経常利益 500 百万円 (同 8.6%増)、当期純利益 329 百万円 (同 3.4%増) を見込んでいる。

上期業績が期初見通しを上回ったにも係わらず通期予想を据え置いたのは、代理店販売の比率が上昇しており下期の売上高を見通しづらいためと思われる。利益については外注費が増加傾向であることや人材投資増等を踏まえたためと推察される。

同社の区分別売上高予想は以下の通りである。

1. ライセンスの売上高は、期初予想通りの 625 百万円 (前期比 11.0%増) を見込んでいる。
2. 保守サポートサービスは、契約更新率 90%以上を想定し期初予想の 639 百万円から 674 百万円 (同 18.2%増) へ増額された。

3. コンサルティングサービスは期初予想と同額の 118 百万円 (同 11.3%増) を見込んでいる。
4. SIO 常駐サービスは期初予想通り 64 百万円 (同 1.6%増) を見込んでいる。
5. クラウドサービスは、新規顧客の開拓が当初想定ほど進んでいないため期初予想の 50 百万円から 16 百万円 (同 2.7 倍) へ減額された。

同社が 16/3 期下期の重点施策として掲げたのは、1) ソフトウェアパッケージ事業の拡大、2) クラウドサービス事業の確立、3) 保守サポートサービス契約更新率の維持向上の 3 点である。

ソフトウェアパッケージ事業の拡大については、新規顧客開拓、既存顧客開拓、次世代製品の開発強化の 3 点を掲げている。新規顧客開拓については、人事系システムをおけるマイナンバー安全対策の提案を中心に、代理店との協業を強化する方針である。既存顧客開拓については、既に納入済み製品に加えて人事系システムにおけるマイナンバー安全対策の提案等、取扱い製品の拡大を目指すとしている。次世代製品については、16/3 期第 4 四半期にリリース予定の模様である。

クラウドサービス事業の拡大については、新規協業先の開拓、既存協業先への販売強化を掲げている。新規協業先については、販売代理店を通して公共及び中堅企業を対象にクラウドサービスの顧客を開拓する方針である。既存協業先への販売強化については、同社の技術支援を中心に販売代理店への営業支援を強化する方針である。

保守サポートサービス契約更新率の維持向上については、引き続き保守更新率 95%の維持を図る方針である。そのため、技術支援として活用塾セミナーを開催する。16/3 期上期は初級者向けコースを開催したが、16/3 期下期は中級者向けコースを開催するとしている。

#### ◆ 証券リサーチセンターの 16 年 3 月期予想

16/3 期予想について、証券リサーチセンター (以下、当センター) は、同社予想とほぼ同水準であった従来予想を上方修正し、売上高 1,630 百万円 (前期比 19.2%増)、営業利益 615 百万円 (同 35.5%増)、経常利益 620 百万円 (同 34.8%増)、当期純利益 410 百万円 (同 29.0%増) を予想する。

要であるライセンスの売上高は、上期実績を踏まえて従来予想 625 百万円を 720 百万円 (前期比 27.7%増) に増額修正した。下期も直販に加えて代理店販売も好調に推移すると考えた。ライセンスの予想売



上高を増額修正したことから保守サービスも従来予想の 639 百万円から 675 百万円 (同 18.2%増) に増額修正した。

売上総利益率は、従来予想並みの 74.2%と想定、販売費及び一般管理費は上期実績を踏まえて従来予想の 650 百万円を 595 百万円 (前期比 4.1%増) に減額した。以上より営業利益は従来予想 500 百万円を 615 百万円 (同 34.7%増) へと修正した。

【 図表 4 】 16 年 3 月期業績予想

(単位:百万円)

＜15/3期決算発表時点＞

	15/3期		16/3期同社予想			
	上期	下期	上期予	前年同期比	下期予	前年同期比
売上	602	766	650	8.0%	888	15.9%
営業利益	172	282	159	-7.6%	340	20.6%
経常利益	172	288	159	-7.5%	341	18.4%
純利益	118	200	106	-9.9%	223	11.5%

＜16/3期上期決算発表時点＞

	15/3期		16/3期同社予想			
	上期	下期	上期	前年同期比	下期予	前年同期比
売上	602	766	741	23.2%	797	4.0%
営業利益	172	282	274	59.3%	225	-20.2%
経常利益	172	288	276	60.3%	224	-22.2%
純利益	118	200	182	54.5%	147	-26.5%

＜証券リサーチセンターの業績予想＞

	15/3期		16/3期予想			
	上期	下期	上期	前年同期比	下期予	前年同期比
売上	602	766	741	23.2%	889	16.1%
営業利益	172	282	274	59.3%	341	20.9%
経常利益	172	288	276	60.3%	344	19.4%
純利益	118	200	182	54.5%	228	14.0%

(出所) 証券リサーチセンター

## > 中期見通し

### ◆ エンカレッジ・テクノロジーの中期見通し

同社は、中期経営計画として業績に関する具体的な数値目標は公表していないが、以下の 2 項目を経営目標に掲げている。

- ・保守サービス継続率：95%程度 (15/3 期 91%)
- ・売上高経常利益率：30%以上 (15/3 期 34%)

長期的には、既存事業 (ライセンス収入などのフロービジネス+保守サービスなどのストックビジネス) とクラウドサービスの売上構成比を 50 : 50 とする意向である。

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは、16/3期の業績予想の修正に伴い17/3期及び18/3期の業績予想も見直した。事業の要であるライセンスの売上高については、直近の売上高推移を参考に前期比増収率は17/3期15.3%増、18/3期12.7%増を見込んでいる。

売上総利益率については、主に16/3期上期実績を踏まえ外注費増から漸次低下すると想定した。販売費及び一般管理費は従業員増を中心に每期増加する見込みだが、増収率を下回る増加率を想定した。固定費負担の軽減を見込み、売上高営業利益率は漸次上昇すると予想した。

【 図表 5 】 中期業績予想

(単位:百万円)

	15/3期実績	旧16/3期E	16/3期E	旧17/3期E	17/3期E	旧18/3期E	18/3期E
売上高	1,368	1,550	1,630	1,750	1,850	1,950	2,060
うちライセンス	448	635	720	720	830	800	935
売上総利益率	75.0%	74.2%	74.2%	73.1%	74.1%	72.8%	73.8%
販売費及び一般管理費	481	650	595	730	630	810	670
(対売上高比)	41.8%	41.9%	36.5%	41.7%	34.1%	41.5%	32.5%
営業利益	454	500	615	550	740	610	850
(対売上高比)	33.2%	32.3%	37.7%	31.4%	40.0%	31.3%	41.3%
経常利益	460	500	620	550	740	610	850
(対売上高比)	33.6%	32.3%	4.6%	31.4%	4.6%	31.3%	41.3%
当期純利益	318	330	410	363	490	403	560
(対売上高比)	23.2%	21.3%	25.2%	20.7%	26.5%	20.7%	27.2%

(出所) 証券リサーチセンター

> 投資に際しての留意点

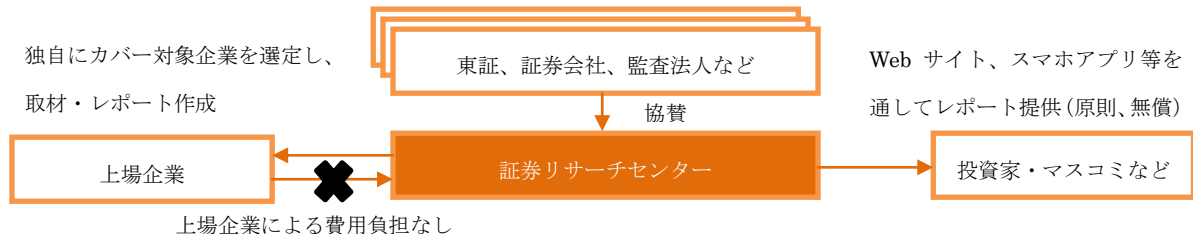
◆ 目標とする配当性向は20%~25%

同社は、経営成績及び財政状態を勘案しながら、配当性向を将来25%まで引き上げることを視野に入れている。15/3期の1株当たり配当金は年間19円で配当性向は19.8%であった。同社は16/3期の1株当たり年間配当金を19円、配当性向20.0%を計画している。

当センターは16/3期の1株当たり年間配当金について、当センターの業績予想に基づき同社計画を5円上回る24円と予想する。17/3期及び18/3期の年間配当金については、増益基調の持続を見込んでいることから各々29円、33円と予想する。

**証券リサーチセンターについて**

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。



■ **協賛会員**

(協賛)			
東京証券取引所	SMBC 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	有限責任あずさ監査法人	有限責任監査法人トーマツ	新日本有限責任監査法人
優成監査法人	株式会社 ICMG		
(準協賛)			
三優監査法人	太陽有限責任監査法人	株式会社 SBI 証券	
(賛助)			
日本証券業協会	日本証券アナリスト協会	監査法人 A&A パートナーズ	いちよし証券株式会社

**本レポートの特徴**

「ホリスティック企業レポートとは」  
 ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

■ **魅力ある上場企業を発掘**

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ **企業の隠れた強み・成長性を評価**

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

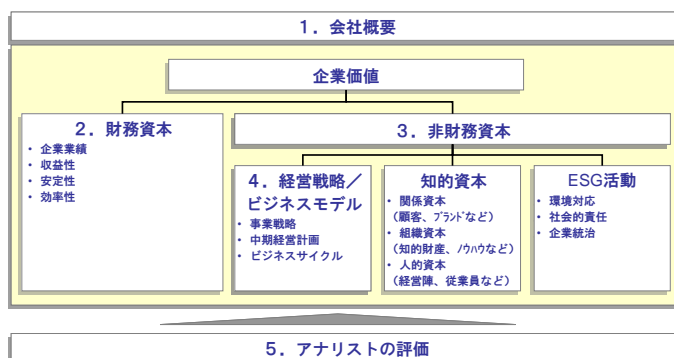
■ **第三者が中立的・客観的に分析**

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

**本レポートの構成**

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。  
 「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。  
 それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。  
 本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



## 指標・分析用語の説明

### ■ 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 Ratio)

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

### ■ 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

### ■ 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

### ■ 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

### ■ 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、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、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。