ホリスティック企業レポート

バリオセキュア

4494 東証二部

新規上場会社紹介レポート
2020年12月4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 20201203

Copyright© 2012 Stock Research Center. All Rights Reserved.　本レポートの権利は一般社団法人 証券リサーチセンターに属します。いかなる形でも無断での複写・転載・利用を禁じます

バリオセキュア（4494 東証二部）

発行日：2020/12/4

機器開発から保守までをワンストップでネットのセキュリティサービスを提供
ワンストップサービスと迅速な対応に強味があると自負している

アナリスト：松尾 十作 +81(0)3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【 4494 バリオセキュア 業種：情報・通信業 】

決算期	売上収益（百万円）	前期比（%）	営業利益（百万円）	前期比（%）	税引前当期利益（百万円）	前期比（%）	当期利益（百万円）	前期比（%）	EPS（円）	BPS（円）	配当金（円）
2019/2	2,299	3.3	716	-13.0	643	-24.8	453	-24.1	121.6	780.6	0.0
2020/2	2,513	9.3	789	10.2	723	12.5	498	10.0	133.7	914.8	0.0
2021/2 予	2,530	0.7	760	-3.6	705	-2.5	489	-1.7	131.5	-	39.4

（注）国際会計基準、単体決算、2019/2期より国際会計基準のため2019/2期の前期比は日本基準の2018/2期との比較、予想は会社予想
19年11月12日付で1：20の株式分割を実施、一株当たり指標は遡って修正

【 株式情報 】		【 会社基本情報 】		【 その他 】
株価	2,008円（2020年12月3日）	本店所在地	東京都 千代田区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	3,726,600株	設立年月日	2015年9月17日	野村證券
時価総額	7,483百万円	代表者	稲見 吉彦	【監査人】
上場初値	2,150円（2020年11月30日）	従業員数	73人（2020年9月末）	EY新日本有限責任監査法人
公募・売出価格	2,250円	事業年度	3月1日～翌年2月末日	
1単元の株式数	100株	定時株主総会	毎事業年度終了後3カ月以内	

＞ 事業内容

◆ インターネット利用時のセキュリティサービスを提供

バリオセキュア（以下、同社）は、企業規模を問わず顧客にインターネットのセキュリティサービス等を提供している。セキュリティサービスは全都道府県を対象に、顧客企業規模に合わせ、顧客側での保守負担を軽減する365日24時間のインターネット環境を提供している。同社はインターネットセキュリティサービス事業の単一セグメントだが、サービス毎にマネージドセキュリティサービスとインテグレーションサービスの販売実績を開示している（図表1）。

【 図表１ 】サービス区分別内容

サービス区分	マネージドセキュリティサービス	インテグレーションサービス
サービス形態	セキュリティシステムの提供 （機器を提供し、同時に機器を運用及び保守する）	機器販売及びシステム構築
収益モデル	リカーリング型（月額課金）	スポット型（機器売上等）
サービス内容	統合型インターネットセキュリティサービス データバックアップサービス	統合セキュリティ機器の販売 他社製品も含むネットワーク機器の調達及び構築

（出所）届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

1）マネージドセキュリティサービス

マネージドセキュリティサービスは、同社が自社開発した機器を設置し、インターネットにつながっている機器の監視及び運用までを同社が行うサービスである。同社が提供した機器のレンタル料、監視及び運用料金は、全て初期費用と月額課金で賄われている。そのため、同社のサービスを利用している顧客企業にとっては、インターネットにつながっていることで受ける可能性のあるサーバー攻撃やウイルス、迷惑メール、不正侵入を防ぐためのセキュリティ対策として、セキュリティ関連機器の選定や調達、各種セキュリティに関するソフトウェアの選定やインストール等の手間がかからなくなるといった利点がある。

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ず、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。

マネージドセキュリティサービスで同社が提供している機器 VSR（Vario Security Router）は、同社が自社開発し、製造は台湾の 2 社に委託している。VSR には、インターネット接続時のファイヤーウォール、不正侵入検知システム、自動防御システム等の多様なセキュリティ機能が集約されている。顧客企業は、VSR をインターネットとシステムとの間に設置するだけで同社が提供するインターネットセキュリティサービスを受けられる。

顧客企業のシステム利用者（システムにつながっているパソコン等の操作者）は、トラブルが発生しても迅速（数時間以内）に同社からのサポートを受けることが出来る。VSR は、20 年 9 月末時点で 7,300 拠点に設置されている。1 拠点当たりの VSR の台数は 300 台以上の場合もあるが、1 台の場合もある。VSR の総設置台数は開示されていない。

企業が保有している情報資産[注]のバックアップシステムも提供している。同社が設置し監視及び運用しているため、顧客企業の担当者にとって、安心かつ運用負担が少ないバックアップシステムとなっている。

注）情報資産
「データと文書」を指す。紙の書類は勿論、パソコンに内蔵、若しくは外付けされている SSD、HDD、更に USB メモリや SD カードなどに保存されているデータと文書全てが情報資産である。

2）インテグレーションサービス
インテグレーションサービスは、VCR（Vario Communicate Router）の販売とネットワークインテグレーションサービス（以下、IS）で構成されている。インテグレーションサービスは、顧客企業のシステム面での課題に沿った機器の調達からシステム構築、運用まで幅広く対応している。いずれも同社としてはスポット型の売上となる。

VSR がインターネット接続環境を同社が 24 時間監視するため、同社が開発したソフトが多数インストールされている等、同社仕様で外注したオリジナル商品であるのに対して、VCR は同社の仕入れ商品である。

◆ 販売ルート

同社は、直接販売と販売代理店を介した間接販売を行っているが、間接販売が中心となっている。販売代理店は、相手先ブランド提供パートナーと再販売パートナーに大別される。相手先ブランド提供パートナーとは、販売代理店自らのブランドで顧客と直接契約する代理店である。再販売パートナーは、顧客と契約する際は、同社が契約主体となる代理店である。

相手先ブランド提供パートナーと再販売パートナーの売上高比率は開示されていないが、相手先ブランド提供パートナーでの販売が多いようである。主要な相手先ブランド提供パートナーは、ソフトバンク（9434 東証一部）、USEN ICT Solutions（東京都品川区）等である（図表 2）。沖縄クロス・ヘッド（沖縄県那覇市）はインテグレーションサービスの代理店である。

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ず、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。

【 図表 2 】主要代理店別販売高 （単位：百万円）

	19/2期		20/2期		20/2期 第2四半期累計	
	販売高	割合	販売高	割合	販売高	割合
ソフトバンク	482	21.0%	566	22.5%	293	23.2%
USEN ICT Solutions	502	21.8%	560	22.3%	287	22.8%
沖縄クロス・ヘッド	259	11.3%	265	10.5%	144	11.4%
3社合計	1,244	54.1%	1,392	55.4%	724	57.4%

（注）割合は全体の売上高に対する数値
（出所）届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

＞ 特色・強み

◆ 参入障壁が高い

同社が提供しているマネージドセキュリティサービスは、参入障壁が高いと同社は認識している。VSR には 23 機能を有するセキュリティ関連のソフトウェアがインストールされているが、自社開発のソフトウェアが多い。ソフトウェアはオンラインで常にバージョンアップされている。

トラブル発生時の対応は、ソフトウェアで対応できる場合はオンラインで同社の保守運営スタッフが速やかに 24 時間対応している。ハードウェアの故障の場合は、同社の業務委託先倉庫（20 年 9 月末時点 75 カ所）からハードウェアを出荷し顧客先まで 4 時間以内で届けることを目標としている。こうしたソフトウェアの開発から運用及び保守、さらにハードウェアの故障への迅速な対応までをワンストップで提供できる点は、参入障壁を高くしていると同社は自負している。

セキュリティ関連機器だけを取ってみると、ウォッチガード・テクノロジー・ジャパン（東京都港区）が販売している機器やフォーティネットジャパン（東京都港区）が販売しているフォーティゲイトと競合する。しかしながら、機器提供を含めた月額課金サービスのビジネスモデルでは、競合はないと同社は認識している。

◆ 低い解約率

マネージドセキュリティサービスは初期費用プラス月額課金サービスで提供されており、サービスを利用する企業が増加するにつれて、年々収益が積みあがる「リカーリングビジネス」である。顧客の継続性が重要だが、マネージドセキュリティサービスで契約している販売額に対する解約額は、過去 3 期平均では年間 1%前後と同社は説明している。

＞ 事業環境

◆ セキュリティサービス市場動向

インターネットのセキュリティサービス市場は、堅調な成長が続く見通しである。IT 専門調査会社である IDC Japan が 20 年 6 月に公表した国内情報セキュリティ市場の 19 年の実績と 20 年～24 年の予測によると、コンサルティングやシステム構築、運用管理、教育／トレーニングサービスを含むセキュリティサ

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ず、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。

ービスの市場は、19 年の 8,340 億円から 24 年には 9,994 億円に拡大するとし、19 年から 24 年までの成長率は年率 3.7%と予測している。

＞ 業績

◆ 20 年 2 月期業績

20/2 期の業績は売上収益 2,513 百万円（前期比 9.3%増）、営業利益 789 百万円（同 10.2%増）、税引前当期利益 723 百万円（同 12.5%増）、当期利益 498 百万円（同 10.0%増）であった（図表 3）。

【 図表 3 】業績推移

（単位：百万円）

	20/2期			21/2期 第2四半期累計	
		構成比	前期比		構成比
売上収益	2,513	100.0%	9.3%	1,262	100.0%
マネージドセキュリティサービス	2,108	83.9%	7.0%	1,072	84.0%
インテグレーションサービス	403	16.0%	23.7%	190	16.0%
その他	1	0.1%	-33.1%	-	-
売上総利益	1,549	61.6%	11.2%	799	63.3%
販売費及び一般管理費	760	30.2%	12.2%	375	29.8%
営業利益	789	31.4%	10.2%	423	33.5%
税引前当期（四半期）利益	723	28.8%	12.5%	394	31.2%
当期（四半期）利益	498	19.8%	10.0%	273	21.7%

（出所）届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

マネージドセキュリティサービスの売上収益は 2,108 百万円（前期比 7.0%増）であった。大型案件の受注により統合型インターネットセキュリティサービスの売上収益が増加したほか、データバックアップサービスにおいては、19 年 3 月にデータバックアップサービス事業を譲り受けたことも増収に寄与した。

インテグレーションサービスの売上収益は 403 百万円（前期比 23.7%増）であった。中小企業を専門とする代理店販売が主力だが、中小企業でのインターネットセキュリティ対策需要を取り込めたためである。

上場関連費用増から売上収益に対する販売費及び一般管理費（以下、販管費）の比率が前期比 0.7%ポイント上昇の 30.2%となったものの、増収により固定費負担が減少したことから売上総利益率が同 1.0%ポイント改善の 61.6%となったため、営業増益となった。

◆ 21 年 2 月期第 2 四半期累計業績

21/2 期第 2 四半期累計期間（以下、上期）の業績は売上収益 1,262 百万円（前年同期比 0.6%増）、営業利益 423 百万円（同 5.5%増）、税引前四半期利益 394 百万円（同 7.3%増）、四半期利益 273 百万円（同 7.5%増）であった。

マネージドセキュリティサービスの売上収益は 1,072 百万円（前年同期比 1.6%増）であった。既存顧客先ではリモートワーク実現のための機能である

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ず、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。

「リモート VPN」のオプション追加、利用可能人数増のための回線増強に伴う上位サービスへの移行、新規大型案件受注が奏功した。

インテグレーションサービスの売上収益は 190 百万円（前年同期比 4.2%減）であった。VCR 販売は、代理店が新型コロナウイルス禍によりエンドユーザーに対する営業を自粛したことや、IS では新型コロナウイルス禍により顧客への導入スケジュールが遅延したことが影響し減収となった。

マネージドセキュリティサービスの増収が貢献し、売上総利益率は前年同期比 0.1%ポイント改善の 63.3%となり、販管費は上場関連費用の計上がなかったため、375 百万円（前年同期比 4.1%減）となり、営業増益となった。

◆ 21 年 2 月期の会社予想

同社の 21/2 期予想は、経営環境に左右されにくいリカーリングビジネスが売上収益の主体であることから、20 年 3 月の実績と 4 月の見込み、5 月以降の見通しを踏まえ策定した数値である。売上収益は 2,530 百万円（前期比 0.7%増）、営業利益は 760 百万円（同 3.6%減）、税引前当期利益は 705 百万円（同 2.5%減）、当期利益は 489 百万円（同 1.7%減）である（図表 4）。

【 図表 4 】21 年 2 月期会社予想 （単位：百万円）

	20/2期		21/2期予想		
		構成比		構成比	前期比
売上収益	2,513	100.0%	2,530	100.0%	100.0%
マネージドセキュリティサービス	2,108	83.9%	2,140	84.6%	1.5%
インテグレーションサービス	403	16.0%	389	15.4%	-3.4%
その他	1	0.1%	-	-	-
売上総利益	1,549	61.6%	1,583	62.6%	2.2%
販売費及び一般管理費	760	30.2%	822	32.5%	8.2%
営業利益	789	31.4%	760	30.1%	-3.6%
税引前当期利益	723	28.8%	705	27.9%	-2.5%
当期利益	498	19.8%	489	19.4%	-1.7%

（注）21/2 期は会社予想
（出所）「東京証券取引所マザーズへの上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

マネージドセキュリティサービスの売上収益は 2,140 百万円（前期比 1.5%増）を見込んでいる。既存顧客からの売上収益は、過年度実績に基づき解約率を考慮に入れて策定し、新規顧客については、同社が想定した新規件数に「リモート VPN」でリモートワーク需要の取り込みも加味して策定した。

インテグレーションサービスの売上収益は 389 百万円（前期比 3.4%減）を見込んでいる。IS は 4 月時点の受注状況とその後の受注環境の変化を勘案したこと、技術系営業スタッフを技術本部へ 5 月に異動させたことに伴う受注件数の見直ししたこと等を織り込んだ計画となっている。

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ず、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。

マネージドセキュリティサービスの増収見込みやインテグレーションサービスでの技術系営業スタッフの異動により原価から販管費へと一部の経費が組み替えられることもあり、売上総利益率は前期比 1.0%ポイント改善の 62.6%を見込んでいる。

販管費は前期比 8.2%増、販管費率で同 2.3%ポイント上昇の 32.5%を想定している。販管費は人件費、一般管理費、販売費により構成されているが、人件費は昇給等の増加で同 1.5%増、一般管理費は 20 年 3 月の上場延期に伴う諸費用の増加もあり同 21.5%増、販売費は広告宣伝活動等の増加で同 17.0%増としている。なお、上場関連費用が前期比 32 百万円増の 51 百万円と見込まれているため、販管費率を 1.3%ポイント押し上げる要因となる。したがって、売上総利益率の改善を上回る販管費率の悪化から、営業減益の予想となっている。

◆ 成長戦略

成長戦略として、サービス内容の拡充、関東以外での販売強化、サービスの深掘りの 3 点を挙げている。

サービス内容の拡充に関してはバックアップサービスのバックアップ容量の増大である。バックアップ容量は従来最大 10TB（TB：テラバイト、1 テラバイトは 1,024GB）であったが、19 年 9 月より容量無制限のサービスを開始した。

関東以外での販売強化としては近畿圏、中部圏、北九州地区で、新たな代理店開拓によりマネージドセキュリティサービス、及びインテグレーションサービスの拡大を図る構えである。

サービスの深掘りについては、顧客先企業のエンジニアの不足問題を解決すべく情報資産や脆弱性管理に対する助言、リモートワーク対応等、情報システム担当部署支援のサービスを拡充するとしている。

情報資産に対する助言については、情報資産がデジタル化されていることから、サイバー攻撃や情報漏洩のリスクにさらされおり、そのリスクを低減する管理をするために、機器の追加を含むネットワークを構築するとしている。

脆弱性管理に対する助言については、情報システムでのリスクに対する弱さ・脆さを特定し、解消することである。脆弱性管理に係るコストを考慮することもあり、情報資産を重要度に照らし合わせながらカテゴリーに分け、カテゴリー別にリスクレベルを判別し、リスクに対処した管理を行う。情報資産管理との両輪であり、管理を行うために機器の追加等をするとしている。

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ず、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。

＞経営課題/リスク

◆ 総資産に占めるのれんの構成比が高い

同社ののれんは、20 年 8 月 31 日時点で 5,054 百万円と総資産の 71.6%を占めている。同社ののれんは 16 年 9 月にBAF5（現バリオセキュア）が旧バリオセキュアを合併した際に計上されたものである。BAF5 は、丸紅（8002 東証一部）の子会社であるアイ・シグマ・パートナーズ（東京都千代田区）が管理及び運営をしているアイ・シグマ事業支援ファンド 2 号投資業有限責任組合が設立した会社である。国際会計基準では、のれんは取得日以降の償却をしていない。しかしながら、のれんについて減損損失を計上する場合があり、同社の業績に重要な影響を及ぼす可能性がある。

◆ 投資会社の保有株が多い

同社の筆頭株主は、36.5%の株式を保有するアイ・シグマ事業支援ファンド 2 号投資業有限責任組合である。同ファンドが短期間に大量の株式を売却した場合、同社株式の需給バランスが悪化する場合があり、株価が不安定となる可能性がある。

◆ 配当について

同社は、創業以来無配を続けていたが、21/2 期に年間 1 株当たり 39.44 円を計画している。これは、配当性向 30%を目標としている同社の施策に基づくものである。

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ず、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。

【 図表 5 】財務諸表

損益計算書	2019/2		2020/2		2021/2 2Q累計	
	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）
売上収益	2,299	100.0	2,513	100.0	1,262	100
売上原価	906	39.4	964	38.4	463	36.7
売上総利益	1,393	60.6	1,549	61.6	799	63.3
販売費及び一般管理費	677	29.5	760	30.2	375	29.8
営業利益	716	31.1	789	31.4	423	33.5
金融収益	0	-	0	-	0	-
金融費用	72	3.2	65	2.6	29	2.3
税引前当期（四半期）利益	643	28.0	723	28.8	394	31.2
当期（四半期）利益	453	19.7	498	19.8	273	21.7

貸借対照表	2019/2		2020/2		2021/2 2Q	
	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）
流動資産	1,086	16.3	1,302	18.4	1,275	18.1
現金及び預金	288	4.3	632	8.9	556	7.9
営業債権及びその他の債権	412	6.2	440	6.2	465	6.6
非流動資産	5,572	83.7	5,778	81.6	5,780	81.9
有形固定資産	250	3.8	259	3.7	217	3.1
のれん	5,021	75.4	5,054	71.4	5,054	71.6
無形固定資産	2	0.0	99	1.4	138	2.0
総資産	6,658	100.0	7,081	100.0	7,056	100.0
流動負債	800	12.0	1,096	15.5	995	14.1
借入金	360	5.4	365	5.2	367	5.2
営業債務及びその他の債務	91	1.4	127	1.8	107	1.5
非流動負債	2,948	44.3	2,575	36.4	2,372	33.6
借入金	2,521	37.9	2,156	30.5	1,972	27.9
資本	2,909	43.7	3,408	48.1	3,688	52.3

キャッシュ・フロー計算書	2019/2	2020/2	2021/2 2Q累計
	（百万円）	（百万円）	（百万円）
営業キャッシュ・フロー	453	963	217
減価償却費及び償却費	79	94	57
投資キャッシュ・フロー	-50	-149	-57
財務キャッシュ・フロー	-465	-470	-235
配当金の支払額	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額	-62	343	-75
現金及び現金同等物の期末残高	288	632	556

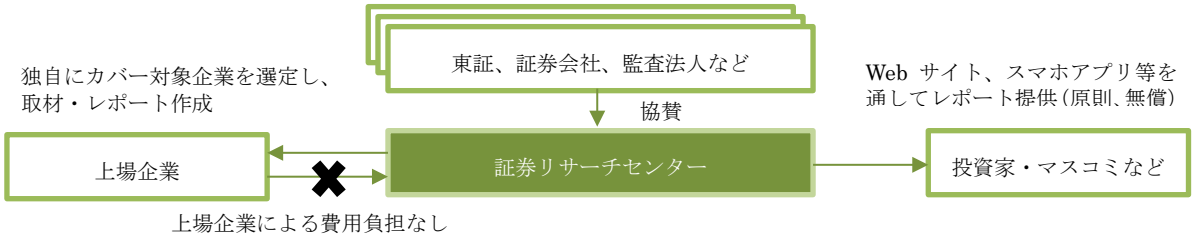
（出所）届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

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ず、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。

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。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

（協賛）

株式会社東京証券取引所	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	EY 新日本有限責任監査法人	株式会社 ICMG

（準協賛）

有限責任監査法人トーマツ	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
宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス		

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

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。
- 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ず、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。