

ホリスティック企業レポート デジタリフト 9244 東証グロース

アップデート・レポート
2024年1月19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 20240116

デジタリフト(9244 東証グロース)

発行日: 2024/1/19

広告・コンサルやブランド・メディア領域で統合デジタルマーケティング事業を展開
ブランド・メディアの拡大等により、25年9月期以降は業績回復を予想

> 要旨

◆ 広告・コンサル領域等で統合デジタルマーケティング事業を展開

- ・デジタリフト(以下、同社)は、広告・コンサルティング領域とブランド・メディア領域において、顧客ニーズに合わせて柔軟にサービスを組み合わせ提供する統合デジタルマーケティング事業を展開している。
- ・23/9期のサービス領域別売上高構成比は、従来からの主力サービスである広告・コンサルティングが95.5%、新規注力分野であるブランド・メディアが4.5%であった。

◆ 23年9月期決算は35%増収、46%営業減益

- ・23/9期決算は、前期単体数値比35.2%増収、45.8%営業減益であった。単体での大口取引の貢献や、meycoの買収により、大幅な増収となったものの、売上総利益率の低下や、M&A関連費用及びのれん償却額の計上、人件費等の増加により、大幅な営業減益となった。meycoの業績貢献(8カ月)については、売上高(グループ間取引を含む)145百万円、のれん償却後営業損失6百万円であった。

◆ 24年9月期会社計画は4%増収、14%営業減益、12%経常減益

- ・24/9期について同社は、ウェブコルの持分法適用化や本社移転等に伴う利益増減要因を織り込み、4.0%増収、14.3%営業減益、12.4%経常減益を見込んでいる。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、23/9期実績や同社の施策等を踏まえて、24/9期の売上高を3,801百万円→3,788百万円(前期比6.4%増)、営業利益を109百万円→96百万円(同4.4%減)に修正した。

◆ ブランド・メディアの拡大により、来期以降は業績回復を予想

- ・当センターでは、25/9期についても、売上高、営業利益を下方修正する一方、持分法投資による利益を織り込み、経常利益は上方修正した。
- ・取組みを強化しているブランド・メディアの拡大等を見込み、25/9期は6.6%増収、39.6%営業増益、37.9%経常増益、26/9期は6.1%増収、24.6%営業増益、24.2%経常増益と業績回復を予想した。

【9244 デジタリフト 業種：サービス業】

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)
2022/9	2,633	12.7	185	-7.0	198	1.6	147	15.8	96.1	498.7	0.0
2023/9	3,560	-	100	-	108	-	52	-	35.3	478.3	0.0
2024/9 CE	3,702	4.0	86	-14.3	95	-12.4	50	-4.3	35.6	-	0.0
2024/9 E	3,788	6.4	96	-4.4	108	-0.9	63	19.2	44.4	522.0	0.0
2025/9 E	4,038	6.6	134	39.6	149	37.9	92	46.1	64.8	586.8	0.0
2026/9 E	4,283	6.1	167	24.6	185	24.2	118	28.2	83.1	669.8	0.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想。2023/9月期以降は連結決算

アナリスト: 大間知 淳

+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

【主要指標】

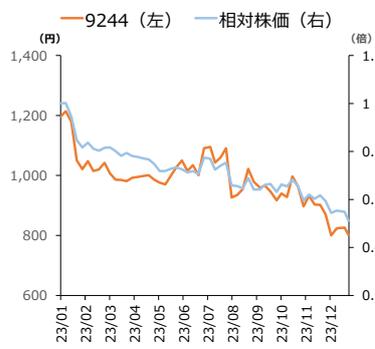
	2024/1/12
株価 (円)	801
発行済株式数 (株)	1,560,400
時価総額 (百万円)	1,250

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	22.7	18.1	12.4
PBR (倍)	1.7	1.5	1.4
配当利回り (%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン (%)	-10.2	-14.7	-17.6
対TOPIX (%)	-9.9	-16.2	-34.1

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX。基準は2023/1/13

アップデート・レポート

2/19

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。

➤ 事業内容

◆ デジタル広告運用等の統合デジタルマーケティング事業を展開

デジタルリフト(以下、同社)は、創業来、広告主からデジタル(インターネット)広告配信に関することを一手に引き受け、効果の最大化を目指して、広告の運用を代行するサービスである「トレーディングデスク事業」を展開していた。23/9期に、ブランド・メディア領域にも事業領域を拡張し、広告・コンサルティング領域との両領域において、顧客ニーズに合わせて柔軟にサービスを組み合わせ提供する「統合デジタルマーケティング事業」に事業名を変更した。

インターネット広告は、特定メディアの広告枠を固定価格で買取って掲載する「予約型広告」と、配信内容・配信数・配信先等がリアルタイムで変更され、入札による価格で取引される「運用型広告」、予め設定された成果に基づき広告費や報酬が支払われる仕組みとなっている「成果報酬型広告」に大別されるが、トレーディングデスク会社が扱うのは主として運用型広告である(同社は成果報酬型広告も取り扱っている)。

同社は、自社の事業を22/9期までは、「アジャイル広告運用サービス」、「CdMO(シーディーエムオー)サービス」、及び20年3月にリリースした「LIFT+(リフトプラス)」の3つのサービスに区分していた。同社は、業界や広告予算規模にかかわらず、あらゆるクライアントニーズに合致した価値提供を目指しており、広告予算規模が小さいクライアントにはLIFT+、中規模のクライアントにはアジャイル広告運用サービス(以下、アジャイル広告運用)、一部の大規模のクライアントにはCdMOサービスとアジャイル広告運用サービスの併用(以下、CdMO&アジャイル広告運用)を提供している。

同社は従来、顧客層に応じた提供サービス別の売上高を開示していた。22/9期の提供サービス別売上高構成比は、CdMO&アジャイル広告運用が37.4%、アジャイル広告運用が52.5%、LIFT+が10.0%であった(図表1)。なお、23/9期の同構成比は開示されていない。

【図表1】提供サービス別売上高と構成比

提供サービス	顧客層	21/9期		22/9期	
		売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
CdMO&アジャイル広告運用	大規模顧客	875	37.5	984	37.4
アジャイル広告運用	中規模顧客	1,274	54.5	1,383	52.5
LIFT+	小規模・スタートアップ顧客	186	8.0	264	10.0
合計		2,336	100.0	2,633	100.0

(注) 端数処理の関係で、各数値の合計は必ずしも合計と一致しない

(出所) デジタルリフト有価証券報告書、決算説明資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

① アジャイル広告運用

アジャイル広告運用は、中～大規模クライアント（月間広告予算規模が100万円から数千万円）を対象に、広告運用期間において、消費者の変化を捕捉しつつ、その変化に対応して運用計画を柔軟に変更して広告運用を継続することで、消費者の購買行動を喚起し、クライアントの売上向上への貢献を目指している。

同社の担当者が、運用計画設定時において自社のリサーチ情報とクライアントからのヒアリング情報・開示情報に基づいて配信構造を設定し、自動調整と手動調整を組み合わせ、広告配信の運用を実行している。その後は、運用結果に応じて、人とAIの両軸で毎月数十回の「打ち手」を実施し、短いサイクルで継続的に運用を改善する仕組みとなっている。

アジャイル広告運用については、LIFT+とは異なり、広告を掲載するメディア媒体数の制限はない。媒体については、Google、Yahoo!、Facebook、X(旧 Twitter)、スマートニュース、LINE、YouTube、TikTok、Instagram等多岐にわたる。また、広告枠については、媒体との直接取引による仕入に加え、アドネットワークやDSP(Demand-Side Platform)等、数多くのメディアに配信が出来るインターネット広告配信事業者からも仕入れている。DSPとは、広告主の側に立って広告の費用対効果を高める広告配信サービスである。同社は、世界最大級の事業者であるCriteo(クリテオ)や、大株主であるフリークアウト・ホールディングス(6094 東証グロース)傘下のフリークアウト等のDSPを始め、60以上の広告配信サービスの認定パートナー資格を取得している。

② CdMO サービス

CdMOサービスは、大企業を対象に、CMO(Chief Marketing Officer、最高マーケティング責任者)のdigital(デジタル)領域の補佐役となることを目指して、同社の担当者が包括的なマーケティング・コンサルティングサービスを提供している。具体的には、デジタル戦略のアイデアの提供や、デジタルツールの最新事例及び他社事例の提供、新製品・新サービスの立上げに関するアドバイス、デジタルマーケティング組織の構築・強化等の方針検討等を行っている。

③ LIFT+

LIFT+は、小規模企業（月間広告予算規模が数万円から100万円）や事業立上げ期の企業（スタートアップ企業）を対象に、独自開発のパッケージ型広告運用サービスを提供している。広告予算が限られているクライアントのために、業務を定型化・自動化することでコストを抑えつつ、運用品質を高く維持できるようなサービスを提供している。

運用計画の設定に当たっては、同社の担当者がヒアリングを行うが、効果的な配信設定を行った後は、広告配信ツールである LIFT+が設定通りに AI による自動運用を行い、運用期間中及び運用終了後に、運用状況、配信結果のレポートを自動的に生成し、クライアントに提供している。広告を掲載する媒体は、Google (検索広告、ディスプレイ広告)、Yahoo! (検索広告、ディスプレイ広告)、Facebook、Instagram、X に限定されている。

同社は、このように、小規模企業から大規模企業までのあらゆる規模の企業のニーズに対応しているが、クライアントの業種・業界についても幅広く分散しており、多種多様な顧客層に対してサービスを提供していることが特徴となっている。

◆ 23 年 9 月期から事業を 2 つのサービス領域に分割した

同社は、インターネット広告のトレーディングデスク事業者から統合デジタルマーケティング企業に変化することを目指し、事業ドメインを拡張する方針を打ち出した。具体的には、従来の 3 サービスを「広告・コンサルティング」サービス領域と位置付けると共に、拡張する新規サービスを「ブランド・メディア」サービス領域と名付けている。

広告・コンサルティングサービス領域には、アジャイル広告運用、CdMO サービス、LIFT+が含まれる。一方、ブランド・メディアサービス領域には、22 年 5 月に開始した SEO サービス「Media LIFT (メディアリフト)」や、22/9 期から取組を強化した、インフルエンサーマーケティング、アフィリエイト広告運用、SNS アカウント運用、広告クリエイティブの制作事業等が含まれる。

広告主は、広告運用、SEO、アフィリエイト広告運用及びインフルエンサーマーケティング、制作を、それぞれの業務を得意とする会社に対して別々に発注することが多いが、同社は一社完結でサービスを提供することにより、利便性を高めて新規顧客の開拓や既存顧客へのクロスセルに取り組む方針である。

23/9 期のサービス領域別売上高構成比は、広告・コンサルティング 95.5%、ブランド・メディア 4.5%であった。

◆ meycو の買収に伴い、連結決算へ移行した

同社は、23 年 1 月 31 日に meycو (メイコ、東京都渋谷区) の株式の 90.0%を取得し、23/9 期第 2 四半期より連結決算に移行した。meyco は、デジタルマーケティング領域の設計、実行、改善提案、クリエイティブ制作力を強みとし、戦略立案から施策実行までを一気通貫でサ

ポートするマーケティングパートナー事業を 18 年から展開している。meyco の 22/9 期業績は、売上高 353,780 千円、営業利益 1,635 千円、経常利益 3,372 千円、当期純利益 10,529 千円であった。被取得企業の取得原価 158 百万円、アドバイザー費用等 16 百万円、のれん 153 百万円、償却年数 5 年である。

◆ 博報堂DYメディアパートナーズに対する依存度が急上昇した
 同社は、小規模企業・スタートアップ企業から大規模企業までをターゲットとしているが、月間広告予算が 100 万円～1,000 万円程度の中規模企業が顧客層の中心になっていると推測される。

商流別顧客は広告代理店とエンドユーザーである広告主に大別されるが、23/9 期の広告代理店経由の売上高比率は 50～60%であった。取扱上位の広告代理店としては、博報堂DYホールディングス (2433 東証プライム) グループの中核子会社である博報堂及び博報堂DYメディアパートナーズ、Web サイト制作やデジタルマーケティング支援等を手掛けるセンタード (東京都新宿区) が挙げられる。

開示されている 19/9 期以降では、特定の広告主向けが売上高の 1 割以上を占めたことはない。広告代理店向けでは、依存度が高かった博報堂DYメディアパートナーズ向けが、22/9 期に総売上高の 1 割未満に減少したが、23/9 期においては 28.2%に急上昇している (図表 2)。

【 図表 2 】 相手先別売上高の推移

相手先	19/9期		20/9期		21/9期		22/9期		23/9期	
	金額 (百万円)	割合 (%)								
博報堂DYメディアパートナーズ	319	15.5	255	12.4	268	11.5	-	-	1,004	28.2
センタード	273	13.3	278	13.5	-	-	-	-	-	-

(注) 総売上高に占める割合が 1 割未満の場合は記載が省略されている
 (出所) デジタルリフト有価証券届出書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ 広告運用手数料とコンサルティング収入等が収益源
 広告・コンサルティングサービス領域では、アジャイル広告運用、CdMO サービス、LIFT+を顧客に提供している。中核サービスであるアジャイル広告運用の売上高の中心は、広告運用収入であり、広告媒体社からの仕入費用である媒体費に 15～20%程度の広告運用手数料を付加して広告主から受領している。その他、成果報酬型広告の手数料やクリエイティブ制作費、システム利用料も受領しているが、売上高に占める比率は小さい模様である。

同業他社の多くは、21～22 年度の決算期から新収益認識基準を適用し、クライアントから受取る広告運用の総額を売上高に計上する方式

から、媒体費を控除した純額(従来の売上総利益)を売上高に計上する方式に変更した。しかし、同社は、契約内容に応じて、総額計上すべき本人取引か、純額計上すべき代理人取引かを判定した結果、大部分の取引について本人取引と判定し、総額を売上高として計上する方式を継続している。

アジャイル広告運用では、顧客の月間広告予算に応じたベース収入に加えて、短期のスポット取引に伴う収入があるため、他のサービスに比べて、顧客あたりの四半期売上高の変動が大きいという特性がある。また、広告市場全体の傾向として、通常、顧客の期末月が多い3月に売上高が増加するという季節性もあるため、アジャイル広告運用とCdMO&アジャイル広告運用の四半期売上高は、3月が含まれる第2四半期がピークとなる。

CdMO サービスでは、対価としてコンサルティング料を受領している。料金体系等については開示されていないが、コンサルタントの月単価をベースとしている模様である。

LIFT+では、初期設定利用料として、1媒体につき3万円を受領するほか、媒体費に15~20%程度の広告運用手数料を付加した広告運用収入を得ている。顧客の月間広告予算は比較的安定している。

一方、ブランド・メディアサービス領域は、SEOサービスであるMedia LIFT、インフルエンサーマーケティング、アフィリエイト広告運用、SNSアカウント運用、制作事業等によって構成されているが、各々の売上高構成比等は不明である。

SNSアカウント運用では、コンテンツの制作やコンサルティングを全て内製しているため、売上総利益率は100%となっている。また、Media LIFTでは、記事制作会社からの仕入が発生するものの、内製化での対応もあるため、売上総利益率は40~70%となっている模様である。

一方、インフルエンサーマーケティングやアフィリエイト広告運用では、インフルエンサーやアフィリエイトターへの代金支払が生じるため、売上総利益率は10~20%にとどまるようである。

◆ コンサルティング、LIFT+、ブランド・メディアの利益率は高い
同社の23/9期の原価率は76.6%と高い。連結売上原価の97.0%を占める単体売上原価の全ては、広告媒体運営会社やDSP事業者から広告枠を仕入れる費用である媒体費(変動費)であり、労務費や外注費は計上されていない。

21/9 期から 22/9 期における四半期毎のサービス別売上総利益率は、中核サービスであるアジャイル広告運用が概ね 15%~20%であったのに対し、自動運用パッケージサービスである LIFT+は概ね 23%~33%、コンサルティングの付加価値が顧客に評価されている CdMO&アジャイル広告運用は概ね 40%~50%であった。

23/9 期におけるサービス領域別売上高の構成比は、広告・コンサルティング 95.5%、ブランド・メディア 4.5%、売上総利益の構成比は、広告・コンサルティング 87%、ブランド・メディア 13%であった。従って、サービス領域別の売上総利益率は、広告・コンサルティング約 21%、ブランド・メディア約 67%と推定される。

販売費及び一般管理費（以下、販管費）については、給与手当や役員報酬等の人件費、支払報酬、地代家賃、のれん償却額等の固定費が中心を占めている。給与手当は、管理部門、広告運用・コンサルティング部門、営業・レポート部門に属する全従業員が対象となっている。23/9 期の販管費率は 20.6%、営業利益率は 2.8%であった。

◆ 買収に伴い、のれんが計上されたが、財務体質は健全である

同社は、東京本社のほか、宮崎、千葉、沖縄にオフィスを開設しているが、全て賃借しており、23/9 期末の有形固定資産は 6 百万円に過ぎない。meyco の買収によって計上されたのれんは、23/9 期末で 132 百万円（総資産比 6.9%、自己資本比 19.6%）となっている。固定資産全体でも 177 百万円と、総資産（1,927 百万円）の 9.2%に過ぎない。

資産の中心は現金及び預金（1,237 百万円）であり、総資産の 64.2%に達している。現金及び預金の原資は、創業来、蓄積した利益剰余金 558 百万円や、資本金 137 百万円、資本剰余金 131 百万円、及び長短借入金等である。23/9 期末の自己資本比率は 35.1%であるが、有利子負債は 715 百万円（実質無借金）にとどまっており、財務体質は健全である。

> SWOT分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表3のようにまとめられる。

【図表3】SWOT分析

強み (Strength)	・小規模企業・スタートアップ企業から大規模企業に至るまで、企業の成長段階に合わせたサービス提供ができること ・デジタルマーケティング領域における包括的なコンサルティングサービス「CdMO」を大企業顧客に提供していること
弱み (Weakness)	・事業規模の小ささ ・継続的に大きな取引を発注するロイヤルクライアントを確保できていないこと
機会 (Opportunity)	・運用型広告市場の高い成長 ・CdMOサービスやLIFT+による顧客層の拡大 ・ブランド・メディア事業の本格展開による顧客単価の上昇
脅威 (Threat)	・デジタル広告業界における技術革新に対する対応の遅れ ・ブランド・メディア事業の本格展開に伴う先行費用の増加 ・人手不足の深刻化による採用競争の激化と従業員の退職増加

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は「伴走型」のサポート体制にある

同社の知的資本を構成する多くの項目は、顧客の成長段階に合わせて必要なサービスを提供する「伴走型」のサポート姿勢に関係している（図表4）。

同社は創業来、中規模企業に対して、消費者の行動や嗜好の変化に即応できる機動性を備えたサービスであるアジャイル広告運用を提供することで業績を拡大させてきた。大規模企業に成長した顧客に対しては、デジタルマーケティング領域における包括的なコンサルティングサービスである CdMO サービスを、アジャイル広告運用の付加サービスとして提供することで第2の収益源に育成した。

20年には、小規模企業・スタートアップ企業に対するサービスとして、低予算、高品質な広告自動運用パッケージである LIFT+の提供を開始し、あらゆる成長段階にある企業に対して、「伴走型」でサポートできる体制を構築した。

23/9期からは、自社のミッションである「User Experience をデジタル技術で最適化する」を全うするため、事業ドメインを従来の広告・コンサルティング領域からブランド・メディア領域に拡張し、デジタルマーケティングに係る顧客の様々なニーズに対応することを目指している。

同社は、多くの顧客と長期的な取引関係を構築することで、特定の広告主や顧客業界に大きく依存せずに成長する事業構造を作り上げた。

以上のことから、顧客の成長段階に合わせて必要なサービスを提供する「伴走型」のサポート姿勢が同社の知的資本の源泉を形成していると証券リサーチセンター（以下、当センター）は考えている。

【 図表 4 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI等			
		項目	数値 (前回)	数値 (今回)	
関係資本	顧客	・広告主とは、直接取引だけでなく、広告代理店を経由して取引している ・博報堂DYメディアパートナーズ経由の売上高比率が比較的高い ・特定業界に特化せず、幅広い業種の企業にサービスを提供している	・広告代理店経由の売上高比率 ・博報堂DYメディアパートナーズの売上高構成比	45%~55% 10%未満	50%~60% 28.2%
	ブランド	・インターネット広告業界には社名が知られているもの、上場から日が浅く、会社名の一般的な認知度は高いとは言えない	・会社設立からの経過年数 ・社名変更からの経過年数 ・上場からの経過年数	11年 (23年7月時点) 3.5年 (23年7月時点) 2年 (23年7月時点)	11.5年 (24年1月時点) 4年 (24年1月時点) 2.5年 (24年1月時点)
	事業パートナー	・GoogleやYahoo!, Facebook, LINE, Twitter等、数多くのメディア、アドネットワーク、DSP等からインターネット広告枠を仕入れており、60種以上のパートナー資格を保有している			
組織資本	プロセス	・クライアントの「長期的な伴走者」になることを目指して、企業の発展段階に応じてサービスを拡充した結果、平均取引継続期間が長期 (21/9期第3四半期末において43.5ヵ月) に亘っている ・大規模企業や小規模企業、スタートアップ企業のニーズへの対応を目指して、サービスを拡充した結果、LIFT+の売上高構成比が上昇傾向にある ・自社のミッションである「User Experienceをデジタル技術で最適化する」を全うするために、事業ドメインを従来の広告・コンサルティング領域からブランド・メディア領域にも拡張した ・デジタルの力で、広告主とエンドユーザーの双方に貢献することを通じて、売上高、売上総利益、営業利益、経常利益の拡大を目指している ・スリムなバランスシートによる良好な資産効率を背景に、資産利益率が高かったが、23/9期は総資産の増加と営業利益率の悪化により、資産利益率の低下が見込まれる	・CdMO&アジャイル広告運用の売上高構成比 ・LIFT+の売上高構成比 ・広告・コンサルティング領域の売上高構成比 ・ブランド・メディア領域の売上高構成比 ・売上高 ・売上総利益 ・営業利益 ・経常利益 ・総資産回転率 ・自己資本利益率 ・総資産経常利益率	37.4% 10.0% 約97% 約3% 2,633百万円 736百万円 185百万円 198百万円 2.0回 22.7% 15.0%	95.5% 4.5% 3,560百万円 832百万円 100百万円 108百万円 2.1回 7.5% 6.4%
	知的財産ノウハウ	・小規模事業者のニーズに対応する、広告自動運用パッケージサービス「LIFT+」を20年3月にリリースした ・一般社団法人薬機法医療規格協会が薬機法、医療法に関連する広告を取扱う広告取扱事業者向けに付与している「YMAA団体認証マーク」のゴールド認証を取得している ・Googleの中で総合評価国内上位3%に与えられる「2022 Premier Partner」認定を取得した			
	経営陣	・百本代表取締役は広告業界で長年の経験があり、設立以来、同社を経営している ・百本代表取締役による高い経営へのコミットメント ・実力のある人材が正当に評価される組織づくりを目指しており、もう一人の社内取締役である鹿熊氏は18年に25歳で取締役役に抜擢された。百本代表取締役 (53歳) と鹿熊取締役の年齢差は23歳に達している	・代表取締役の在任年数 ・代表取締役の保有株数	11年 (23年7月時点) 480,000株 (31.0%)	11.5年 (24年1月時点) 494,100株 (31.8%)
	従業員	・新規サービスの拡充に向けて、若くて優秀な人材の確保と育成を進めている ・インセンティブ制度	・期末従業員数 ・単体平均年齢 ・ストックオプション(単体)	66名 (単体) 32.6歳 64,200株 (4.1%)	68名 (連結) 33.4歳 125,700株 (8.1%)

(注) KPI の数値は、特に記載がない限り、前回は 22/9 期または 22/9 期末、今回は 23/9 期または 23/9 期末のもの。ストックオプションのカッコ内は発行済株式数に対する比率、株数は取締役の保有分を含む。

(出所) デジタルリフト有価証券届出書、有価証券報告書、決算説明資料、会社ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 23年9月期決算は 35%増収、46%営業減益

23/9 期の連結決算は、売上高 3,560 百万円 (前期単体数値比 35.2%増)、営業利益 100 百万円 (同 45.8%減)、経常利益 108 百万円 (同 45.0%減)、親会社株主に帰属する当期純利益 52 百万円 (同 64.3%減) であった (図表 5)。

サービス領域別売上高については、広告・コンサルティングが 3,399 百万円（当センターの推定による前期単体数値比は 32.9%増）、ブランド・メディアが 161 百万円（同 113.9%増）であった。

【 図表 5 】 23 年 9 月期業績

(単位：百万円)

	サービス領域別	22/9期	23/9期									
		通期	1Q	2Q	上期	増減率	3Q	4Q	下期	増減率	通期	増減率
売上高		2,633	795	1,069	1,864	24.6%	801	895	1,696	49.2%	3,560	35.2%
	広告・コンサルティング	2,557	763	1,017	1,781	21.3%	765	852	1,617	48.6%	3,399	32.9%
	ブランド・メディア	75	31	51	82	199.4%	35	43	78	64.4%	161	113.9%
売上総利益		736	212	235	447	12.7%	186	198	385	13.3%	832	13.0%
	売上総利益率	28.0%	26.7%	22.0%	24.0%	-	23.3%	22.2%	22.7%	-	23.4%	-
販売費及び一般管理費		551	157	200	358	38.3%	180	193	373	27.7%	731	32.7%
	販管費率	20.9%	19.8%	18.8%	19.2%	-	22.5%	21.6%	22.0%	-	20.6%	-
営業利益		185	54	34	88	-35.5%	6	4	11	-75.7%	100	-45.8%
	営業利益率	7.0%	6.8%	3.2%	4.8%	-	0.8%	0.6%	0.7%	-	2.8%	-
経常利益		198	55	34	89	-36.9%	6	12	19	-65.7%	108	-45.0%
	経常利益率	7.5%	7.0%	3.2%	4.8%	-	0.8%	1.4%	1.1%	-	3.1%	-
親会社株主に帰属する当期（四半期）純利益		147	37	21	59	-40.8%	2	-9	-6	-	52	-64.3%

(注) 23/9 期 2Q 以降は連結決算。サービス領域別売上高の増減率と 22/9 期数値は証券リサーチセンターの推定値
(出所) デジタルフト有価証券報告書、四半期報告書、決算説明資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

広告・コンサルティングは、22/9 期において好調であった CdMO サービスのコンサルティングが落ち込んだものの、大口取引の寄与により、アジャイル広告運用が急増したと見られる。また、LIFT+も大幅に増加した模様である。一方、ブランド・メディアは、アジャイル広告運用の急増をもたらした大口取引に関連する制作サービスを受注したことや、meyco の売上高の一部が加わったことから、前期の約 2.1 倍となった。

売上総利益率は前期単体数値の 28.0%から 23.4%に低下した。利益率が高い CdMO サービスのコンサルティングが落ち込んだことや、大口取引の増加により、アジャイル広告運用の売上高構成比が上昇したこと、アジャイル広告運用の利益率が低下したと見られることが要因である。

販管費は、meyco の買収等に伴い、M&A 関連費用 21 百万円、のれん償却額 20 百万円が計上されたことや、人件費が前期単体数値比 92 百万円増（うち、単体 68 百万円増）となったこと、M&A 関連費用を除く支払報酬が同 21 百万円増となったこと等により、同 180 百万円増加した。

また、投資有価証券評価損 19 百万円が特別損失に計上された。投資有価証券評価損とのれん償却額等が損金不算入となった結果、法人税等の負担率は前期単体数値の 25.4%から 39.4%に上昇した。

単体決算については、大口取引の貢献により、売上高は前期比 30.0%増の 3,422 百万円となった。一方、低採算の大口取引の増加や、利益率が高いコンサルティング売上の減少に伴い、売上総利益率が同 5.4%ポイント低下したことや、M&A 関連費用の計上 (21 百万円)、人件費の増加 (同 68 百万円増) 等により、営業利益は同 42.3%減の 106 百万円となった (図表 6)。なお、同社は M&A 関連費用を単体の販管費に計上している。

【 図表 6 】 23 年 9 月期の会社別業績

(単位:百万円)

	会社別	22/9期	23/9期									
		通期	1Q	2Q	上期	増減率	3Q	4Q	下期	増減率	通期	増減率
売上高		2,633	795	1,069	1,864	24.6%	801	895	1,696	49.2%	3,560	35.2%
	単体	2,633	795	1,023	1,819	21.6%	760	843	1,603	41.1%	3,422	30.0%
	連単差	-	-	45	45	-	40	51	92	-	138	-
売上総利益		736	212	235	447	12.7%	186	198	385	13.3%	832	13.0%
	売上総利益率	28.0%	26.7%	22.0%	24.0%	-	23.3%	22.2%	22.7%	-	23.4%	-
	単体	736	212	217	429	8.2%	170	175	345	1.7%	775	5.2%
	meyco	-	-	17	17	-	16	23	39	-	57	-
販売費及び一般管理費		551	157	200	358	38.3%	180	193	373	27.7%	731	32.7%
	販管費率	20.9%	19.8%	18.8%	19.2%	-	22.5%	21.6%	22.0%	-	20.6%	-
	単体	551	157	183	341	31.8%	153	173	326	11.8%	668	21.2%
	meyco	-	-	11	11	-	19	11	31	-	43	-
	のれん償却額	-	-	5	5	-	7	7	15	-	20	-
営業利益		185	54	34	88	-35.5%	6	4	11	-75.7%	100	-45.8%
	営業利益率	7.0%	6.8%	3.2%	4.8%	-	0.8%	0.6%	0.7%	-	2.8%	-
	単体	185	54	33	88	-36.1%	17	1	18	-60.4%	106	-42.3%
	meyco	-	-	5	5	-	-3	11	8	-	13	-
	のれん償却額	-	-	-5	-5	-	-7	-7	-15	-	-20	-
経常利益		198	55	34	89	-36.9%	6	12	19	-65.7%	108	-45.0%
	経常利益率	7.5%	7.0%	3.2%	4.8%	-	0.8%	1.4%	1.1%	-	3.1%	-
	親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	147	37	21	59	-40.8%	2	-9	-6	-	52	-64.3%

(注) 23/9 期 2Q 以降は連結決算。売上総利益、販管費及び営業利益の単体と meyco の内訳は証券リサーチセンターの推定値 (出所) デジタルリフト有価証券報告書、四半期報告書、決算説明資料より証券リサーチセンター作成

23 年 1 月に買収した meyco の業績 (8 カ月分) については、売上高 (グループ間取引を含む) が 145 百万円 (連単差 138 百万円)、売上総利益が 57 百万円、販管費が 43 百万円、営業利益が 13 百万円であった。のれん償却額が 20 百万円であったため、のれん償却後の営業損益は 6 百万円の損失となった。但し、保険戻戻金や有価証券売却益を営業外収益に計上しているため、meyco の経常利益は 21 百万円、当期純利益は 16 百万円であった (いずれものれん償却前)。

◆ 下期の営業利益は上期比で落ち込んだ

半期ベースで見ると、大口取引の影響がより大きかった第2四半期累計期間(以下、上期)は、売上高1,864百万円、営業利益88百万円と一定の利益を確保していた。しかし、大口取引が縮小し、利益率が高いブランド・メディアも上期比微減となった下期は、販管費の増加も加わり、売上高1,696百万円、営業利益11百万円と上期比減収減益となった。

四半期別の販管費の推移を見ると、23/9期第2四半期は、meycoの買収に伴い、人件費等が増加したほか、のれん償却額(2カ月分)、M&A費用が計上され、前四半期比42百万円増加した(図表7)。第3四半期は、のれん償却額や人件費が前四半期比で増加したものの、M&A費用の剥落や支払報酬の減少等により、同20百万円減少した。第4四半期は、後述するM&Aに係る費用が計上されたことや、支払報酬等が増加したことから、同13百万円増加した。

【図表7】販管費の四半期推移

(単位: 百万円)

	21/9期				22/9期				23/9期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
人件費	67	69	70	79	76	84	99	100	101	114	120	117
採用教育費	5	7	6	5	6	11	14	2	2	6	5	2
支払報酬	13	7	9	15	11	11	7	8	13	20	8	19
地代家賃	7	7	7	9	8	8	8	9	9	9	9	8
のれん償却額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5	7	7
M&A関連費用	-	-	-	-	-	-	-	-	4	12	-	4
その他	11	14	13	19	19	20	19	23	26	32	28	33
合計	105	107	107	129	122	136	149	142	157	200	180	193

(出所) デジタルフト決算説明資料より証券リサーチセンター作成

◆ 有利子負債や買掛金等の増加等により自己資本比率は低下

23/9期末の総資産は、前期末単体数値比469百万円増の1,927百万円となった。主な科目としては、現金及び預金が同168百万円増、売上債権が同202百万円増(大口取引の売上拡大)となったほか、meycoの買収により、のれんが新たに132百万円計上された。

調達サイドでは、買掛金が前期末単体数値比110百万円増、有利子負債が同384百万円増となったため、負債合計は同550百万円増加した。一方、自己資本は、自己株式の取得額が利益の蓄積額を上回ったため、同95百万円減少した。結果、自己資本比率は22/9期末単体数値の53.0%から35.1%に低下した。

> 業績見通し

◆ デジタルリフトの24年9月期計画

同社は、11月30日にSEO事業を展開するウェブコロール(福岡市)の株式の40.0%を取得し、持分法適用関連会社とした。取得価額は136百万円、株式取得費用の概算額は15百万円(23/9期第4四半期に4百万円を計上、残り11百万円は24/9期第1四半期の計上と見込まれる)であった。のれんの計上が見込まれるが、金額や償却年数は未定である。24/9期には10カ月分の業績が取り込まれる予定である。サービス領域は全てブランド・メディア領域に該当する。ウェブコロールの業績推移は図表8の通りである。

【図表8】ウェブコロールの業績推移 (単位: 千円)

	21/6期	22/6期	23/6期
売上高	105,493	253,121	378,897
営業利益	43,698	53,810	102,483
経常利益	44,769	54,944	103,483
当期純利益	29,127	40,340	74,075
純資産	29,427	69,767	143,842
総資産	47,936	103,337	226,512

(出所) デジタルリフト IR ニュースより証券リサーチセンター作成

24/9期の会社計画は、売上高3,702百万円(前期比4.0%増)、営業利益86百万円(同14.3%減)、経常利益95百万円(同12.4%減)、親会社株主に帰属する当期純利益50百万円(同4.3%減)である(図表9)。

【図表9】デジタルリフトの過去の業績と24年9月期の計画

(単位: 百万円)

	19/9期	20/9期	21/9期	22/9期	23/9期	24/9期	
	実績	実績	実績	実績	実績	会社計画	増減率
売上高	2,060	2,065	2,336	2,633	3,560	3,702	4.0%
売上総利益	496	504	649	736	832	894	7.4%
売上総利益率	24.1%	24.4%	27.8%	28.0%	23.4%	24.2%	-
販売費及び一般管理費	389	393	450	551	731	808	10.4%
販管費率	18.9%	19.1%	19.3%	20.9%	20.6%	21.8%	-
営業利益	106	110	199	185	100	86	-14.3%
営業利益率	5.2%	5.4%	8.5%	7.0%	2.8%	2.3%	-
経常利益	105	113	195	198	108	95	-12.4%
経常利益率	5.1%	5.5%	8.4%	7.5%	3.1%	2.6%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	71	73	127	147	52	50	-4.3%

(注) 23/9期より連結決算

(出所) デジタルリフト有価証券届出書、決算短信、決算説明資料より証券リサーチセンター作成

会社別やサービス領域別の売上高計画は非公表であるが、増収額(141百万円)の大部分はmeycoの貢献(23/9期は8カ月分の取込みであったことやmeycoとしての成長を見込んだこと)によるものと見ら

れ、単体は微増収の計画となっている模様である。サービス領域別では、広告・コンサルティング領域が微増収であり、増収額の大部分をブランド・メディア領域で見込んでいると見られる。

売上総利益率は、利益率が高いブランド・メディア領域の売上高構成比の上昇により、前期の 23.4%から 24.2%への改善を見込んでいる。

販管費は前期比 76 百万円増と見込んでいる。増加要因としては、第 2 四半期に予定している本社移転関連費用の計上（旧本社との二重家賃、退去費用、移転工事関連費用等）、人件費（M&A やその他のスタートアップへの投資実行のためのバックオフィス部門の強化）、及びのれん償却額（meyco 前期 8 カ月分→12 カ月分、ウェブコロール 10 カ月分）の増加が挙げられる。一方、減少要因としては、M&A 費用（23/9 期 21 百万円→24/9 期 11 百万円、ウェブコロールの残り）が挙げられる。

営業外収支（9 百万円）には、ウェブコロールの持分法による投資利益が見込まれているが、前期に計上された保険解約返戻金や有価証券売却益等の剥落を想定していること等から、営業外収支の前期比改善幅は 1 百万円にとどまっている。特別損益は見込まれていない。

関係会社別では、meyco はのれん償却後の営業利益ベース、ウェブコロールはのれん償却後の持分法投資利益ベースで、共に黒字を想定している模様である。

◆ 証券リサーチセンターの 24 年 9 月期予想

当センターは、23/9 期実績や、ウェブコロールの持分法適用化等を踏まえて 24/9 期予想を見直した結果、売上高を 3,801 百万円→3,788 百万円（前期比 6.4%増）、営業利益を 109 百万円→96 百万円（同 4.4%減）、経常利益を 109 百万円→108 万円（同 0.9%減）、親会社株主に帰属する当期純利益を 64 百万円→63 百万円（同 19.2%増）に修正した（図表 10）。

前回予想からの主な修正点は、次の通りである。なお、売上高の内訳は、従来の単体と連単差（meyco の外部顧客への売上高）に加え、新たにサービス領域別でも予想している。

会社別売上高については、単体は、23/9 期実績は想定を上回ったものの、急増した大口取引が短期的には減少すると考え、121 百万円減額し、3,540 百万円（前期比 3.4%増）と予想した。一方、連単差（meyco）は、23/9 期実績が想定を上回ったことや、第 4 四半期の売上高が第 2 四半期（45 百万円）、第 3 四半期（40 百万円）を上回る 50 百万円と

なり、グループ入りのシナジー効果が発現してきたことを踏まえ、108百万円増額の 248 百万円と予想した。

【 図表 10 】 中期業績予想

(単位: 百万円)

	23/9期	24/9期CE	旧24/9期E	24/9期E	旧25/9期E	25/9期E	26/9期E
売上高	3,560	3,702	3,801	3,788	4,058	4,038	4,283
前期比	-	4.0	4.5%	6.4%	6.8%	6.6%	6.1%
会社別	-	-	-	-	-	-	-
単体	3,560	-	3,661	3,540	3,918	3,778	4,010
連単差	138	-	140	248	140	260	273
サービス領域別	-	-	-	-	-	-	-
広告・コンサルティング	3,399	-	-	3,510	-	3,693	3,880
ブランド・メディア	161	-	-	278	-	345	403
売上総利益	832	894	905	907	980	995	1,088
売上総利益率	23.4%	24.2%	23.8%	23.9%	24.2%	24.6%	25.4%
販売費及び一般管理費	731	808	796	811	838	861	921
販管費率	20.6%	21.8%	20.9%	21.4%	20.7%	21.3%	21.5%
営業利益	100	86	109	96	142	134	167
前期比	-	-14.3	11.2%	-4.4%	30.2%	39.6%	24.6%
営業利益率	2.8%	2.3%	2.9%	2.5%	3.5%	3.3%	3.9%
経常利益	108	95	109	108	142	149	185
前期比	-	-12.4	10.1%	-0.9%	30.2%	37.9%	24.2%
経常利益率	3.1%	2.6%	2.9%	2.9%	3.5%	3.7%	4.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	52	50	64	63	87	92	118
前期比	-	-4.3	16.1%	19.2%	35.9%	46.1%	28.2%

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) デジタルフト有価証券報告書、決算短信、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

サービス領域別売上高については、広告・コンサルティングは、単体での大口取引の伸び悩みにより、3,510 百万円（前期比 3.3%増）と予想した。一方、ブランド・メディアは、meyco 及び単体での拡大を想定し、278 百万円（同 72.1%増）と予想した。

売上総利益率は、23/9 期実績が想定を上回ったことや、大口取引の売上高構成比を引下げたこと等を踏まえ、前回予想の 23.8%から 23.9%に引き下げた。前期比では、利益率が高いブランド・メディアの売上高構成比の上昇を見込み、0.5%ポイントの改善を見込んだ。

販管費は 15 百万円増額した。23/9 期実績は想定をやや下回ったものの、ウェブコルの持分法適用化により、株式取得費用及びのれん償却額の予想を上げたほか、本社移転関連費用も織り込んだ。なお、ウェブコルののれんの金額や償却年数は確定していないが、当センターでは、金額は 78 百万円、償却年数は 10 年と想定し、のれん償却

額は6百万円(10カ月分)として予想に織り込んでいる。

なお、ウェブコロールののれん償却額は、持分法による投資損益の中で控除するのではなく、販管費に計上されるのれん償却額に加算されると仮定して予想した。のれん償却額は、meycoの償却分が23/9期の8カ月分から1年分に増えることもあり、前期の20百万円から37百万円への増加を予想している。

営業外収支の黒字幅については、ウェブコロールに係る持分法による投資利益12百万円を新たに予想したため、前回予想の0百万円から12百万円に修正した。

> 中期業績予想

◆ 証券リサーチセンターの中期見通し

当センターは、23/9期実績やウェブコロールの持分法適用化等を踏まえ、25/9期予想を見直すと共に、26/9期予想を新たに策定した。

25/9期予想については、売上高を20百万円、営業利益を8百万円減額する一方、経常利益を7百万円増額した。前期比では、ブランド・メディアサービスの拡大等により、6.6%増収、39.6%営業増益、37.9%経常増益と予想した。

会社別売上高については、単体は、大口取引を中心に140百万円減額した。一方、連単差は、24/9期予想の見直しと同じ理由により、120百万円増額した。前期比では、単体は、大口取引が伸び悩むと見込んだものの、取組みを強化しているブランド・メディアの拡大で補うと考え、6.7%増と予想した。連単差も、ブランド・メディアの拡大を見込み、4.8%増と予想した。

サービス領域別売上高については、広告・コンサルティングは、主に単体での顧客数の増加を見込み、3,693百万円(前期比5.2%増)と予想した。一方、ブランド・メディアは、meyco及び単体での拡大を想定し、345百万円(同24.1%増)と予想した。

売上総利益率は、利益率が低い大口取引の構成比が前回想定よりも低下すると見込んだため、前回予想の24.2%から24.6%に上げた。前期比では、利益率が高いブランド・メディアサービスの売上高構成比の上昇等を見込み、0.7%ポイントの改善を予想した。

販管費は23百万円増額した。のれん償却額の予想を8百万円増額したほか、本社移転により、地代家賃等も増加すると考えた。

のれん償却額は、ウェブコロールの償却分が24/9期の10カ月分から1年分が増えるため、前期比1百万円増の38百万円と予想している。

営業外収支の黒字幅については、持分法による投資利益14百万円を新たに見込んだため、前回予想の0百万円から15百万円に修正した。

26/9期予想については、売上高4,283百万円(前期比6.1%増)、営業利益167百万円(同24.6%増)、経常利益185百万円(同24.2%増)と予想した。

会社別売上高については、単体は、ブランド・メディア、広告・コンサルティングが共に増加し、4,010百万円(前期比6.1%増)と予想した。一方、meycoについては、ブランド・メディアが増収を牽引し、273百万円(同5.0%増)と予想した。

サービス領域別売上高については、広告・コンサルティングは、主に単体での顧客数の増加を見込み、3,880百万円(前期比5.1%増)と予想した。一方、ブランド・メディアは、meyco及び単体での拡大を想定し、403百万円(同16.8%増)と予想した。

売上総利益率は、ブランド・メディアの売上高構成比の上昇等を見込み、前期比0.8%ポイント改善の25.4%と予想した。一方、販管費は、人件費等の増加を見込み、同7.0%増の921百万円と予想し、販管費率は同0.2%ポイント悪化するものとした。

営業外収支の黒字幅については、持分法による投資利益16百万円を見込み、前期比3百万円増の18百万円と予想した。

同社は、自社が現在、成長過程にあるとの認識の下、内部留保の充実と事業拡大のための投資を優先し、創業以来、無配を続けている。配当実施の可能性や実施時期等については、現時点で未定としており、当センターでは、26/9期まで配当は実施されないと予想している。

> 投資に際しての留意点

◆ 流通株式時価総額が相場維持基準を下回っていることに注意

当センターでは、これまでのレポートで、1) 技術革新やネット広告市場の変化への対応が遅れるリスク、2) 大株主の株式売却リスク、3) 四半期営業利益が大幅に変動する可能性、4) 当面は無配が続く可能性、5) 流通株式時価総額の低さ、6) ブランド・メディア事業とM&Aの成否、7) 大口取引の増減による業績変動リスクを投資に際しての留意点として指摘した。

同社は、23/9 期末時点において、流通株式時価総額が東京証券取引所グロース市場の上場維持基準である 5 億円を下回る 4.27 億円であったと、上場維持基準への適合に向けた計画書の中で公表した。現時点においても、同社の株価は 23 年 9 月 30 日の終値である 966 円を下回って推移しており、基準を満たせていないものと推測される。上場維持に向けた計画期間の期限は 25 年 9 月末であるため、すぐ上場廃止になるわけではないが、企業価値の向上や流通株式数の増加が実現できない場合は上場廃止の可能性があると注意が必要である。

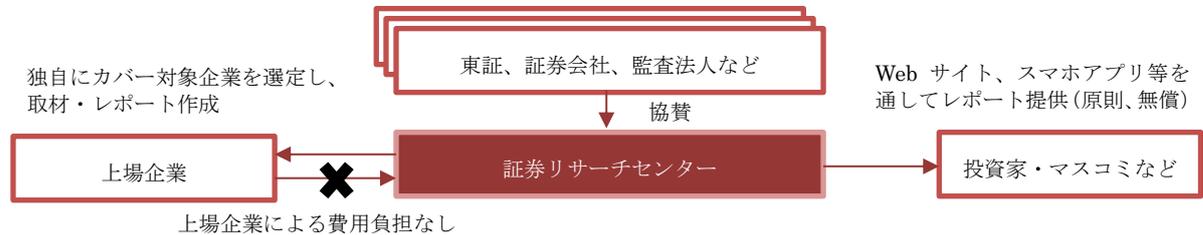
なお、23/9 期末における流通株式数は 4,217 単位（上場維持基準は 1,000 単位、1 単位 100 株）、流通株式比率は 27.1%（同 25%）である。

証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を 21 年 10 月 1 日より開始いたしました。
新興市場に新規上場した企業を中心に紹介していくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回をもって終了とさせていただきます。

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

株式会社東京証券取引所

みずほ証券株式会社

太陽有限責任監査法人

PwC Japan 有限責任監査法人

監査法人 A&A パートナーズ

株式会社プロネクサス

SMB C日興証券株式会社

EY 新日本有限責任監査法人

有限責任監査法人トーマツ

いちよし証券株式会社

仰星監査法人

日本証券業協会

大和証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

株式会社SBI証券

Jトラストグローバル証券株式会社

監査法人アヴァンティア

日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社

株式会社ICMG

三優監査法人

宝印刷株式会社

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。