

ホリスティック企業レポート

ネットスターズ

5590 東証グロース

アップデート・レポート
2025年4月11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 20250408

ネットスターズ(5590 東証グロース)

発行日: 2025/4/11

**マルチ QR コード決済サービス「StarPay」や DX 関連サービス等を提供
決済関連の拡大等により、25 年 12 月期は黒字転換を予想**

> 要旨

◆ マルチ QR コード決済サービス「StarPay」等を提供

- ・ネットスターズ(以下、同社)は、QR コード決済等の複数のキャッシュレス決済サービスをワンストップで提供可能にするマルチ QR コード決済サービス「StarPay」や、決済に関連する DX 製品「StarPay-DX」等を加盟店に提供している。
- ・24/12 期の売上高構成比は、決済関連 85.0%(決済手数料 82.4%、端末販売 2.6%)、DX 関連 9.2%、その他 5.8%であった。

◆ 24 年 12 月期決算は 5%増収、営業損失縮小

- ・24/12 期決算は、4.9%増収、営業損失 84 百万円(前期は 321 百万円の損失)であった。23 年 4 月末に撤退した通信事業を除くと、13.2%増収、営業損失は 270 百万円縮小した。
- ・DX 関連とその他の売上高が計画を大幅に下回ったため、期初計画には、売上高が 748 百万円、営業損益が 185 百万円の未達となった。

◆ 25 年 12 月期会社計画は 24%増収、営業黒字転換

- ・25/12 期について同社は、決済取扱高の拡大による決済手数料の増加や、中小型案件を中心とした DX 関連の増加等により、24.3%増収、営業損益については黒字転換(233 百万円の利益)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、24/12 期実績や同社の施策等を踏まえて 25/12 期予想を見直し、売上高を 5,693 百万円→4,835 百万円(前期比 23.9%増)、営業利益を 567 百万円→238 百万円(前期は 84 百万円の損失)に下方修正した。

◆ 決済関連の拡大等により、26 年 12 月期以降も増益を予想

- ・当センターでは、24/12 期実績や同社の施策等を踏まえ、26/12 期の業績予想も下方修正し、27/12 期の業績予想を新たに策定した。
- ・QR コード決済市場の拡大や加盟店数の増加に伴う決済関連の拡大等を想定し、26/12 期は前期比 21.5%増収、118.9%営業増益、27/12 期は同 18.8%増収、54.9%営業増益と予想している。

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】

	2025/4/4
株価 (円)	775
発行済株式数 (株)	16,696,800
時価総額 (百万円)	12,940

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	-	64.0	30.9
PBR (倍)	1.8	1.8	1.7
配当利回り (%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	-13.4	8.9	-37.0
対TOPIX (%)	-12.7	14.1	-34.4

【株価チャート】



【5590 ネットスターズ 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)
2023/12	3,720	24.6	-321	-	-329	-	-347	-	-21.5	423.8	0.0
2024/12	3,902	4.9	-84	-	-22	-	-37	-	-2.3	425.7	0.0
2025/12 CE	4,850	24.3	233	-	251	-	198	-	11.9	-	0.0
2025/12 E	4,835	23.9	238	-	256	-	202	-	12.1	437.7	0.0
2026/12 E	5,875	21.5	521	118.9	530	107.0	419	107.4	25.1	462.8	0.0
2027/12 E	6,977	18.8	807	54.9	816	54.0	647	54.4	38.8	501.6	0.0

(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

2/18

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

◆ マルチ QR コード決済サービス「StarPay」等を提供

ネットスターズ(以下、同社)は、QRコード決済等の複数のキャッシュレス決済サービスをワンストップで提供可能にするマルチQRコード決済サービス「StarPay」や、決済に関連するDX製品「StarPay-DX」等を加盟店に提供している。同社サービスの最終的なユーザーは一般消費者であり、事業形態はBtoBtoCとなっている。StarPayは24/12期末時点で約50万のアカウント(店舗や自動販売機等)で利用されている。

同社の事業領域は、フィンテック事業の単一セグメントであるが、決済関連(決済手数料、端末販売)、DX関連(DX製品及びミニアプリ)、その他(プロモーション、ネットワークサービス等)に分類される。創業当時の事業である通信事業からは、23年4月に撤退した。24/12期のサービス別売上高構成比は、決済関連85.0%(決済手数料82.4%、端末販売2.6%)、DX関連9.2%、その他5.8%であった(図表1)。

【図表1】サービス別売上高の推移

(単位:百万円)

	内訳	21/12期		22/12期		23/12期		24/12期	
		金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
決済関連	決済手数料	1,107	74.7%	1,782	75.5%	2,502	72.6%	3,215	82.4%
	端末販売	86	5.8%	46	2.0%	65	1.9%	99	2.6%
DX関連		220	14.9%	437	18.5%	745	21.6%	360	9.2%
その他		69	4.7%	93	4.0%	134	3.9%	225	5.8%
小計		1,483	100.0%	2,360	100.0%	3,447	100.0%	3,902	100.0%
通信事業		480	-	626	-	272	-	-	-
合計		1,963	-	2,987	-	3,720	-	3,902	-

(注) 各数値の和は端数処理の関係で小計や合計と一致しない

(出所) 有価証券届出書、有価証券報告書、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

1) 決済関連

現在、多くのキャッシュレス決済ブランドがあるが、加盟店は、StarPayの導入により、多様な決済手段・ブランドを一括して契約・運用することが可能となる。また、決済事業者は、同社との提携により、自社の決済サービスをより多くの加盟店に導入してもらうことが可能になる。

主力サービスであるStarPayは、利用の対価として加盟店の決済額に応じた手数料を受領する収益モデルとなっており、決済手数料の総額は、StarPayによる決済取扱高(Gross Payment Volume、以下、GPV)に平均決済手数料率を乗じた金額となる。消費者がQRコード決済を利用して、StarPayを通して加盟店に決済代金が移動するまでの基本的な流れは次の通りである。

- ①消費者が QR コード決済事業者 (以下、事業者) のアプリ内の残高にチャージする
- ②消費者が加盟店で StarPay を利用して購買行動をとった際、加盟店から事業者に決済情報 (決済手段、決済日時、金額等) が連携される
- ③事業者は自社が受け取る手数料を控除した決済代金を同社に送金する。当該時点で同社には加盟店への支払債務が発生し、預り金として負債に計上される (資産サイドでは現金及び預金に計上される)
- ④当月中に同社が預り金から自社分の手数料 (売上高に計上) を控除した後、翌月末に加盟店に送金し、一連の決済手続きが完了する (預り金と現金及び預金を取り崩される)

このため、GPV が増えると、バランスシート上では、同社が受領する決済手数料を大きく上回る金額の預り金と現金及び預金が計上される仕組みとなっていることが財務上の大きな特徴と言える。

また、同社は、顧客の店舗に設置されているタブレットや POS システムが QR コード決済に対応できるよう、API (ソフトウェアやプログラム等を連携するための仕様) を利用した形態でも StarPay を提供しているため、顧客は StarPay 専用端末を購入しなくてもサービスの利用が可能となっている。結果として、顧客にとっては、StarPay を導入するハードルが低くなっている。なお、StarPay のサービスや専用端末の月次利用料等のランニング収益は徴収していない。

24/12 期末の従業員数は連結 223 名、単体 144 名と多くはない。加盟店の開拓にあたっては、自社営業に加え、金融・クレジットカード会社等の OEM 提供先や、多数の取次店等、約 300 社のセールスパートナーを通じて効率的にアカウントを増やしている。

2) DX 関連

(注1) DX 製品とは、組織や企業がデジタル技術を活用して業務プロセスやビジネスモデルを改善し、競争力を向上させるための製品やソリューションを意味している。

(注2) ミニアプリとは、QR コード決済アプリ等をプラットフォームとし、その中でのみ利用できるアプリである。QR コード決済アプリが導入されていれば、新たなダウンロードは不要という特徴を持つ。

同社は、収益源の多様化を目指し、20 年 9 月に DX 製品^{注1}「StarPay-DX」の提供を開始した。その第 1 弾として、「LINE Pay」での決済機能を搭載したミニアプリ^{注2}を導入できる支援サービス「StarPay-mini for LINE ミニアプリ」を開発、販売を開始した。現在、提供されているミニアプリの機能としては、デジタル会員証の発行・顧客管理機能や店舗の予約機能等が挙げられる。

その他の DX 関連サービスとしては、セルフオーダーシステム (スマートフォンによるモバイルオーダーや据置型のキオスク端末によるオーダー) である「StarPay-Order」、自治体向けデジタル商品券等が挙

げられる。DX 関連の売上高は、製品の販売時（または開発時）に発生するイニシャル収益や、製品の利用料として発生するランニング収益（月次利用料）等によって構成されている。

3) その他

その他には、主にプロモーションや、ネットワークサービス（決済のコンサルティング）による収入が含まれている。プロモーションは、加盟店から受託する中国人等のアジア人観光客向けインバウンド販売促進（デジタルクーポン等）の企画や運営である。

◆ 海外子会社が海外市場開拓と開発業務を行う

同社は、シンガポール、ベトナム、中国に子会社を持っている。シンガポール子会社は、主に海外における StarPay の OEM 提携先を開拓しており、現在、モンゴル、カタール、カンボジアの金融機関に OEM 提供している。ベトナム子会社と中国子会社は、主に同社が発注する開発業務を受託している。

24/12 期の売上高の連単倍率は 1.0 であった。営業損失は単体 88 百万円に対して、連結 84 百万円であり、子会社の連結業績への影響は限定的である。

◆ 売上高、売上総利益率、決済取扱高（GPV）を重視している

同社グループは、経済の基盤である決済をより安全に、スピーディーにすることで社会の発展の一翼を担っていくことを経営方針とし、継続的な加盟店網の拡大や世界各国の有力 QR 決済事業者とのネットワークの確立、決済のみならず加盟店を支援する DX サービスを提供している。当該方針に基づき、同社グループは、売上高、売上総利益率及び事業規模を示す GPV を重要な経営指標（KPI）としている。

24/12 期においては、GPV は、新規加盟店の獲得や QR コード決済市場の成長により、前期比 21.1%増の 1 兆 5,942 億円へ拡大した。決済手数料等が増加した一方、DX 関連の大幅減少や通信事業からの撤退といった減収要因もあり、売上高は同 4.9%増の 3,902 百万円にとどまった（図表 2）。売上総利益率は、利益率の低い通信事業からの撤退等により、同 5.8%ポイント改善の 76.3%となった。

【 図表 2 】 KPI の推移

	21/12期	22/12期	23/12期	24/12期
売上高（千円）	1,963,958	2,987,067	3,720,710	3,902,046
売上総利益率（%）	52.4	62.4	70.5	76.3
通信事業を除く売上総利益率（%）	65.0	76.0	75.1	76.3
GPV（億円）	4,657	9,047	13,166	15,942

（出所）有価証券届出書、有価証券報告書、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

◆ PayPay や NTT ドコモを經由した売上高比率が高まっている

同社は、各種小売店や飲食店、空港、ホテル、アミューズメント施設等、約 50 万の加盟店に StarPay を提供している。加盟店の例としては、ダイソーを展開する大創産業（広島県東広島市）、コーナン商事（7516 東証プライム）、いなげや(8182 東証プライム)、藤田観光(9722 東証プライム)、リンガーハット（8200 東証プライム）、札幌を中心にドラッグストアを展開するサツドラホールディングス（3544 東証スタンダード）等が挙げられる。

決済手数料は決済業者が取引の相手方となることや、同社の GPV は国内 QR コード決済によるものが大部分を占めることから、同市場で高いシェアを持つ大手 QR コード決済事業者向け売上高の割合が高くなっている。結果、ソフトバンク（9434 東証プライム）と LINE ヤフー（4689 東証プライム）の連結子会社であり、QR コード決済のトップ企業である PayPay や「d 払い」を提供する NTT ドコモに対する売上高比率が高くなっている（図表 3）。

【 図表 3 】 相手先別売上高の推移

相手先	21/12期		22/12期		23/12期		24/12期	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
PayPay	367	18.7	650	21.8	873	23.5	1,049	26.9
NTTドコモ	208	10.6	442	14.8	584	15.7	709	18.2
横浜銀行	169	8.6	326	10.9	281	7.6	—	—
C o l tテクノロジーサービス	479	24.4	626	21.0	272	7.3	—	—

(注) 24/12 期の横浜銀行と C o l tテクノロジーサービスは、売上割合が 10%未満であり、数値が開示されていない
(出所) 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

売上高に占める PayPay 及び NTT ドコモ向けの比率は、21/12 期では各々 18.7%、10.6%であったが、24/12 期には各々、26.9%、18.2%となり、両社向けの売上高比率が高まっている。

StarPay は中国のテンセントが展開する QR コード決済サービス「WeChat Pay」への対応から始まったため、コロナ禍前の 19 年までは、外国人の訪日観光客が加盟店で利用する海外 QR コード決済ブランド向けが GPV の中心を占めていた。20 年以降は、国内ブランドの QR コード決済の本格的な普及に伴い、日本人による PayPay 等の国内 QR コード決済ブランドによるものに急速に置き換わっている。

法人向けのネットワークサービスプロバイダーである C o l tテクノロジーサービスへの売上高は、海外向け通信サービスに係るシステム利用料であるが、同社は 23 年 4 月に同サービスの提供を終了している。コンコルディア・フィナンシャルグループ（7186 東証プライ

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。

ム)の中核子会社である横浜銀行向けの売上高については、神奈川県が主導するキャッシュレス・消費喚起事業「かながわ Pay」に係る共同企業体の代表機関として、同事業の運營業務を横浜銀行が受託している影響が大きかった模様である。

> ビジネスモデル

◆ GPVの拡大やクロスセル、海外展開による成長を目指している

主力サービスである StarPay の決済手数料売上は、GPV に比例する。24/12 期において、GPV は 1 兆 5,942 億円、決済手数料売上は 3,215 百万円となり、テイクレイトは 0.202%であった。手数料率は対象となる決済方法によって多少の差異がある(海外 QR コード決済ブランドは相対的に高い模様である)ため、決算期毎のテイクレイトは変動する。ただ、同社が主体的に手数料率を引き上げることは困難であるため、同社は GPV の拡大による決済手数料売上の成長を志向している。

同社は、決済手数料売上の拡大に加え、StarPay で開拓した加盟店に対して DX 関連製品を販売するクロスセルを行うことや、海外展開を行うことで、売上高の成長を目指す方針である。

◆ 売上総利益率は極めて高い

24/12 期において、売上総利益率は 76.3%と、極めて高い水準にある。サービス別の売上総利益率については、決済手数料が 80.5%であり、DX 関連とその他が決済手数料に次いで高く、端末販売が最も低いと同社は説明している。

決済手数料の主な原価は、販売取次店経由の決済取扱高に連動する支払手数料であり、端末販売の原価は端末の仕入高である。DX 関連の原価は、製品開発や保守運用に係る工数に応じて計上される人件費と外注費である。インバウンド・プロモーションサービス等のその他の原価は主に外注費である。

24/12 期における販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、売上総利益(2,978 百万円)を上回る 3,062 百万円であり、販管費率は 78.5%に達している。内訳としては、人件費が 1,694 百万円(うち、給料手当が 1,126 百万円、役員報酬が 174 百万円)、サーバー費用である管理費が 359 百万円、販売促進費(一部の新規加盟店の獲得時に、同社が負担する加盟店の POS 改修費用等)が 131 百万円等であり、固定的な費用が多いと推測される。売上総利益率は高水準であるものの、それ以上に販管費率が高いため、営業損失率は 2.2%であった。

◆ 自己資本比率は低いが、財務の健全性は確保されている

同社の24/12期末における自己資本比率は19.9%と低いが、有利子負債はない。負債の中心は預り金であり、負債純資産合計の78.7%にあたる28,115百万円に達している。現金及び預金は総資産の94.8%にあたる33,875百万円であった。加盟店への支払義務がある預り金を控除しても、現金及び預金の残高は、5,760百万円となっており、現金及び預金を除いた流動資産と固定資産の合計である1,864百万円との対比で高水準と言える。

また、同社は営業損失が継続しているものの、決済取扱高の拡大に連動して預り金が急増しているため、営業活動によるキャッシュ・フローは、22/12期が3,216百万円、23/12期が6,010百万円、24/12期が7,510百万円のプラスとなっている。一方、無形固定資産の取得による支出等が中心を占める投資活動によるキャッシュ・フローは、22/12期が377百万円、23/12期が187百万円、24/12期が200百万円の小幅のマイナスにとどまっている。結果、フリー・キャッシュ・フローは、22/12期が2,838百万円、23/12期が5,823百万円、24/12期が7,309百万円と、大幅な黒字(収入超過)となっており、営業損失からは脱却できていないものの、財務の健全性は確保されている。

> 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4のようにまとめられる。

【図表4】SWOT分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> 高い技術力を基に開発したシステムにより、大量の決済を安全に、また、低コストかつ高スピードで処理していること 国内最大級のQRコード決済ブランドカバレッジ数を誇る点 幅広い業態にわたり、強固な加盟店網を構築していること 独立系であるため、広範なパートナー基盤を有していること 売上総利益率が高いこと
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> 事業規模が小さいこと 国内QRコード決済サービス以外の収益源が少ないこと 先行投資負担が理由とは言え、当期純損益がまだ赤字であること
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> 国内キャッシュレス決済市場、特に国内QRコード決済市場の拡大 国内QRコード決済市場における市場シェアの拡大 加盟店へのDX商材のクロスセルによる顧客当たり売上高の拡大 海外キャッシュレス決済市場への本格的な進出
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> 技術革新により、新しい決済サービスが登場し、QRコード決済の成長が鈍化すること 政府のキャッシュレス推進方針が転換され、キャッシュレス決済比率の上昇が頭打ちとなること 主要QRコード決済事業者の方針変更等により、業績に悪影響が生じること

(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 QR コード決済サービスの技術力等にある
 同社の知的資本を構成する多くの項目は、QR コードのマルチ決済サービスに関する技術力やノウハウ、経験に関係している (図表 5)。

【図表 5】 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 ・各種小売店や飲食店、空港、ホテル等、多数の加盟店にサービスを提供している ・加盟店は分散しているが、決済事業者となる金融・クレジットカード会社、通信会社、地方銀行等、特定企業を通じた取引の割合が高くなっている ・モンゴル、カタール、カンボジアの金融機関にも「StarPay」を提供している	・導入済みアカウント数	約45万アカウント	約50万アカウント
		・PayPay経由の売上高構成比	23.5%	26.9%
		・NTTドコモ経由の売上高構成比	15.7%	18.2%
関係資本	ブランド ・QRコード決済サービス「StarPay」の業界内での知名度は高いものの、上場から日が浅く、会社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	15.5年 (24年9月時点)	16年 (25年4月時点)
		・「StarPay」開始からの経過年数	9年 (24年9月時点)	9.5年 (25年4月時点)
		・上場からの経過年数	1年 (24年9月時点)	1.5年 (25年4月時点)
関係資本	事業パートナー ・取次店 (OEMパートナーを含む)、システム等協業・導入支援企業等のセールspartnerを通じて間接販売が、21/12期~23/12期の決済取扱高の約3分の2を占めている ・マルチキャッシュレス決済サービス「StarPay」におけるQRコード決済のブランドカバレッジ数は国内事業者として最大級である	・セールspartner数	約300社	約300社
		・QRブランドカバレッジ数	約40社	約40社
		・対応するQRブランドの国・地域数	13カ国・地域	13カ国・地域
組織資本	プロセス ・同社は、経営指標として、売上高、売上総利益率 (通信事業を除く)、決済取扱高を重視している。決済取扱高の拡大等による売上高の高成長が続いているほか、高水準の売上総利益率を維持している ・高度な技術を用いて自社開発したシステムにより、大量の決済を安全に、また、低コストかつ高スピードで処理している ・StarPay加盟店に対して、キャッシュレス決済サービスのほかにミニアプリ等のDX製品をクロスセルすることで、加盟店の維持と収益源の多様化を目指している	・売上高	3,720百万円	3,902百万円
		・売上総利益率 (通信事業除く)	75.1%	76.3%
		・売上総利益率 (決済手数料のみ)	85.0%	80.5%
		・決済取扱高	1兆3,166億円	1兆5,942億円
		・決済処理成功率	99.99%	99.999%
		・決済処理速度	50ミリ秒/トランザクション	40ミリ秒/トランザクション
		・1秒当たりトランザクション数 (TPS)	500回超	800回超
知的財産 ノウハウ ・同社は、経済産業省の「統一QRコード決済の相互運用に係るシステム構築事業」に係る補助事業者に採択され、日本のQRコード決済の統一規格 (JPQR) と東南アジアのQRコード決済の統一規格の相互運用の実現に取り組んでいる ・自社で開発したQRコード決済システムに関して特許を取得している	・トランザクション当たりコスト	0.17円	0.05円	
	・DX関連売上高	745百万円	360百万円	
人的資本	経営陣 ・李社長は、創業来、同社の経営に従事している ・李社長による高い経営へのコミットメント	・DX関連売上高比率	20.0%	9.2%
		・李社長の在任年数	15.5年 (24年9月時点)	16年 (25年4月時点)
人的資本	従業員 ・新規加盟店の獲得や決済総額の増加を目的とした開発人員及び営業人員の採用により、従業員が増加していたが、24/12期末の連結従業員数は前期末比横這いであった ・インセンティブ制度	・李社長の保有株数	3,317千株 (19.9%、24年6月末)	3,317千株 (19.9%)
		・連結従業員数	223名	223名
		・単体従業員数	148名	144名
		・平均年齢 (単体)	37.2歳	37.5歳
人的資本		・ストックオプション	2,343千株 (14.1%)	2,309千株 (13.8%)
		・従業員持株会	24年4月設立	24年4月設立

(注) KPIの数値は、特に記載がない限り、前回は 23/12 期または 23/12 期末、今回は 24/12 期または 24/12 期末のもの。カッコ内は発行済株式数に対する比率、ストックオプションの株数は取締役や監査役等の保有分も含まれている。
 (出所) 有価証券報告書、決算短信、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

同社は、クレジットカードを中心に発展したキャッシュレス決済サービス業者としては後発ながら、QR コードのマルチ決済サービスについては先駆者として市場に参入した。キャッシュレス化の推進は日本政府の重要な政策課題であるが、近年、QR コード決済は最も成長率が高いキャッシュレス決済手段となっており、QR コードのマルチ決

済サービスに関する技術力やノウハウ、経験が同社に一気に蓄積された。結果、StarPay における QR コード決済のブランドカバレッジ数は業界最大級の約 40 社となり、13 の国と地域の QR コード決済ブランドに対応している。

また、同社は、経済産業省から「統一 QR コード決済の相互運用に係るシステム構築事業」の補助事業者（海外向け開発パートナー）に採択される等、海外展開においても視界が開けてきている。以上のことから、QR コードのマルチ決済サービスに関する技術力やノウハウ、経験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。

> 決算概要

◆ 24 年 12 月期決算は 5%増収、営業損失縮小

24/12 期決算は、売上高 3,902 百万円（前期比 4.9%増）、営業損失 84 百万円（前期は 321 百万円の損失）、経常損失 22 百万円（同 329 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純損失 37 百万円（同 347 百万円の損失）となった（図表 6）。

【 図表 6 】 24 年 12 月期の業績

(単位：百万円)

	23/12期 通期	24/12期								増減率
		1Q	2Q	上期	3Q	4Q	下期	通期		
売上高	3,720	826	891	1,718	1,005	1,178	2,183	3,902	4.9%	
通信事業	272	-	-	-	-	-	-	-	-	
除く通信事業	3,447	826	891	1,718	1,005	1,178	2,183	3,902	13.2%	
決済関連	2,567	705	754	1,459	864	991	1,855	3,315	29.1%	
DX関連	745	61	104	165	86	108	194	360	-51.6%	
その他	134	59	33	93	54	77	132	225	68.2%	
売上総利益	2,621	621	694	1,315	777	884	1,662	2,978	13.6%	
売上総利益率	70.5%	75.1%	77.9%	76.6%	77.4%	75.1%	76.1%	76.3%	-	
通信事業	32	-	-	-	-	-	-	-	-	
除く通信事業	2,588	621	694	1,315	777	884	1,662	2,978	15.0%	
除く通信事業率	75.1%	75.1%	77.9%	76.6%	77.4%	75.1%	76.1%	76.3%	-	
販売費及び一般管理費	2,943	779	794	1,574	728	759	1,488	3,062	4.1%	
販管費率	79.1%	94.3%	89.1%	91.6%	72.5%	64.5%	68.2%	78.5%	-	
人件費	1,623	426	424	850	414	428	843	1,694	4.4%	
減価償却費等	208	55	56	112	58	62	121	233	11.6%	
営業利益	-321	-158	-100	-258	49	125	174	-84	-	
営業利益率	-8.6%	-19.2%	-11.2%	-15.1%	4.9%	10.6%	8.0%	-2.2%	-	
経常利益	-329	-163	-39	-203	65	116	181	-22	-	
経常利益率	-8.8%	-19.8%	-4.5%	-11.9%	6.5%	9.8%	8.3%	-0.6%	-	
親会社株主に帰属する 当期（四半期）純利益	-347	-165	-50	-215	64	113	177	-37	-	
GPV	13,166	3,611	3,745	7,356	3,928	4,657	8,586	15,942	21.1%	

(注) 減価償却費等は、減価償却費に、のれん償却額と敷金償却費が加算されている
(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

23年4月末に終了した通信事業を除くと、売上高は前期比13.2%増加した。サービス別売上高については、決済関連は3,315百万円(前期比29.1%増)であった。その内、決済手数料は、GPVが1兆5,942億円(同21.1%増)となったことから、3,315百万円(同29.1%増)であった一方、端末販売は99百万円(前期は65百万円)であった。GPVに対するテイクレートを、0.202%(同0.190%)であった。DX関連は、複数の大型案件で計画通りの売上計上が出来ず、360百万円(前期比51.6%減)となった。その他は225百万円(同68.2%増)となった。

四半期別GPVについては、第1四半期3,611億円(前年同期比41.3%増)、第2四半期3,745億円(同26.9%増)、第3四半期3,928億円(同3.6%減)、第4四半期4,657億円(同29.9%増)であった。例年と比べ5月の連休中や8~9月のレジャー関連消費がやや伸び悩んだことや、23/12期第3四半期の数値を大きく押し上げた「かながわPay」特需は24/12期計画には織り込まれていなかったものの、その影響をカバーすると見込んでいた大型の新規案件の貢献が軽微にとどまったことから、通期のGPVは当初計画(1兆7,442億円)を大きく下回った。

売上総利益については、撤退した通信事業は前期比32百万円減少したものの、通信事業以外では同389百万円増加したため、全体では同356百万円増加した。売上総利益率については、利益率が低い通信事業から撤退したことや、利益率が高い決済手数料の売上高比率が前期の72.6%(通信事業を除くベース)から82.4%に上昇したことから、同5.8%ポイント改善の76.3%となった。

一方、販管費は前期比4.1%増の3,062百万円となった。円安に伴う海外子会社の費用の円貨換算額の増加等により、人件費が同4.4%増の1,694百万円となったほか、販売促進費が同51.7%増の131百万円、減価償却費(のれん償却額や敷金償却費を含む)が同11.6%増の233百万円となった。一方、コスト削減効果により、管理費(サーバー費)が同5.3%減の359百万円となった。なお、24/12期末の連結従業員数は前期末と変わらず、223名であった。

売上総利益が前期比356百万円増加した一方、販管費の増加は119百万円にとどまったため、営業損失は同237百万円減少の84百万円となった。

営業外収益は、補助金収入68百万円等が計上されたため、88百万円となった。営業外費用は、為替差損15百万円、持分法による投資損失2百万円、貸倒損失7百万円等が計上されたため、25百万円とな

った。特別損失には、固定資産除却損 9 百万円が計上された。

◆ 売上高と営業損益は期初計画を大幅に下回った

24/12 期実績は期初計画に対して、売上高が 748 百万円の未達（達成率 83.9%）、営業損益が 185 百万円の未達（計画 101 百万円の利益に対して実績 84 百万円の損失）であった。サービス別売上高計画に対する達成率は、決済関連が 99.1%（計画比 30 百万円の未達）、DX 関連が 39.9%（同 543 百万円の未達）、その他が 56.5%（同 174 百万円の未達）であった。

売上総利益は、売上高計画を大幅に下回ったのが相対的に低利益率の DX 関連とその他であったため、87.9%の達成率となり、計画を 410 百万円下回った。販管費は、人件費や減価償却費等が計画ほど計上されず、計画比 93.2%となった。

◆ 預り金等の増加により自己資本比率は低下

24/12 期末の総資産は、現金及び預金（前期末比 7,353 百万円増）、投資有価証券（同 74 百万円増）等が増加したため、前期末の 28,355 百万円から 35,739 百万円に増加した。

調達サイドでは、預り金が前期末比 7,382 百万円増加したこと等から、負債合計は同 7,344 百万円増加した。一方、損失計上に伴い、株主資本は同 27 百万円減少したものの、その他有価証券評価差額金が同 35 百万円、為替換算調整勘定が 32 百万円増となったため、自己資本は同 39 百万円増加した。負債の増加率が自己資本の増加率を上回ったため、自己資本比率は 23/12 期末の 24.9%から 19.9%に低下した。

> 業績見通し

◆ ネットスターズの 25 年 12 月期計画

25/12 期の会社計画は、売上高 4,850 百万円（前期比 24.3%増）、営業利益 233 百万円（前期は 84 百万円の損失）、経常利益 251 百万円（同 22 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益 198 百万円（同 37 百万円の損失）である（図表 7）。

サービス別売上高については、決済関連は、複数の大型加盟店の導入により、GPV が前期比 25%増という前提を置き、同 23%増と見込んでいる。DX 関連は、中小型案件を中心とした増加を見込み、同 47%増と計画している。その他は同 15%増と見込んでいる。

売上総利益率は、相対的に利益率が低い DX 関連の売上高構成比の上昇等により、前期比 0.5%ポイント低下の 75.8%を見込んでいる。一方、販管費は、人件費が同 165 百万円増、減価償却費等が同 56 百万

円増、販売促進費が同 64 百万円増（大型加盟店の導入に伴う POS 改修費の増加）、その他が同 97 百万円増と見込み、同 381 百万円増と計画している。結果、売上総利益が販管費を上回り、営業損益は黒字転換を見込んでいる。

【 図表 7 】 ネットスターズの過去の業績と 25 年 12 月期計画

(単位：百万円)

	内訳	21/12期	22/12期	23/12期	24/12期	25/12期	
		実績	実績	実績	実績	計画	増減率
売上高		1,963	2,987	3,720	3,902	4,850	24.3%
	決済関連	1,193	1,829	2,567	3,315	4,059	22.5%
	DX関連	220	437	745	360	530	47.0%
	その他	69	93	134	225	260	15.1%
	通信事業	480	626	272	—	—	—
売上総利益		1,029	1,864	2,621	2,978	3,677	23.5%
	売上総利益率	52.4%	62.4%	70.5%	76.3%	75.8%	—
販売費及び一般管理費		2,042	2,419	2,943	3,062	3,444	12.5%
	販管費率	104.0%	81.0%	79.1%	78.5%	71.0%	—
	人件費	—	1,170	1,623	1,694	1,859	9.7%
	減価償却費等	—	118	208	233	289	24.0%
	販売促進費	—	255	86	131	195	48.8%
	その他	—	—	—	1,004	1,101	9.6%
営業利益		-1,013	-554	-321	-84	233	—
	営業利益率	-51.6%	-18.6%	-8.6%	-2.2%	4.8%	—
経常利益		-1,013	-566	-329	-22	251	—
	経常利益率	-51.6%	-19.0%	-8.8%	-0.6%	5.2%	—
親会社株主に帰属する当期純利益		-1,017	-572	-347	-37	198	—

(注) 25/12 と 23/12 期の決済関連の売上高及び 25/12 期の増減率は証券リサーチセンターによる推定値。減価償却費等は、減価償却費、のれん償却額、敷金償却費の合計。

(出所) 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

四半期売上高は、第 1 四半期 1,018 百万円、第 2 四半期 1,155 百万円、第 3 四半期 1,264 百万円、第 4 四半期 1,411 百万円と同社は計画している。大型加盟店の貢献による決済関連の拡大や DX 関連の増加により、第 2 四半期、第 3 四半期については大きな伸びを同社は見込んでいる（図表 8）。

四半期営業損益については、第 1 四半期 63 百万円の損失、第 2 四半期 38 百万円の利益、第 3 四半期 130 百万円の利益、第 4 四半期 127 百万円の利益である。第 1 四半期と第 2 四半期は、大型加盟店の POS 改修費用の増加により、販管費の負担が重くなる計画となっている。

一方、第 3 四半期と第 4 四半期は、売上高が増加する一方、POS 改修費用の減少を見込み、販管費率が低下する計画となっている。なお、第 4 四半期の販管費が前四半期よりも増加する計画となっているのは、期末賞与を見込んでいるためである。

【 図表 8 】 ネットスターズの 25 年 12 月期四半期計画

(単位:百万円)

	24/12期					25/12期計画				
	1Q	2Q	3Q	4Q	通期	1Q	2Q	3Q	4Q	通期
売上高	826	891	1,005	1,178	3,902	1,018	1,155	1,264	1,411	4,850
決済関連	705	754	864	991	3,315	918	998	1,031	1,110	4,059
DX関連	61	104	86	108	360	51	107	183	187	530
その他	59	33	54	77	225	48	48	48	113	260
売上総利益	621	694	777	884	2,978	794	890	957	1,035	3,677
売上総利益率	75.1%	77.9%	77.4%	75.1%	76.3%	78.0%	77.1%	75.7%	73.4%	75.8%
販売費及び一般管理費	779	794	728	759	3,062	858	852	826	907	3,444
販管費率	94.3%	89.1%	72.5%	64.5%	78.5%	84.3%	73.8%	65.3%	64.3%	71.0%
営業利益	-158	-100	49	125	-84	-63	38	130	127	233
営業利益率	-19.2%	-11.2%	4.9%	10.6%	-2.2%	-6.2%	3.3%	10.3%	9.0%	4.8%
親会社株主に帰属する 当期(四半期)純利益	-165	-50	64	113	-37	-40	26	109	102	198
GPV	3,611	3,745	3,928	4,657	15,942	4,471	4,930	5,251	5,357	20,009

(出所) 決算説明資料より証券リサーチセンター作成

◆ 「2030年あるべき姿」が公表された

同社は、24/12 期決算発表において、「2030年あるべき姿」を公表した。30/12 期の目標値は、現状の事業体を中心とした成長を前提に、GPV6兆円超、売上高120億円超(うち、決済関連100億円超)、売上総利益率70%超、営業利益率及び経常利益率25%超に設定されている。販管費については、管理費(サーバー費等)を低い伸びに抑え、全体でも年10%前後の増加に抑制する計画である。なお、上記の売上高及び利益率の目標を上回ると判断した場合は、新規パートナー獲得や新規事業(Web3.0^{注3}関連やAI関連等)等への投資を検討する方針である。

(注3) Web3.0とは、ブロックチェーン等の分散型技術を活用して、個人間で様々な価値の共創・保管・交換等を行う次世代のインターネットを指す概念である。

重点施策としては、1) キャッシュレス・送金・DXの加盟店への包括的な決済関連サービスの提供、2) クラウド・コンピューティング、デジタル技術、Web3.0技術、AI技術等の活用による、各業態に特化したキャッシュレス・サービスの提供、3) コンテナ技術^{注4}や生成AIを活用したコスト削減、4) 海外展開における地域や商材の追加が挙げられている。

(注4) コンテナ技術とは、OS(基本ソフト)上に仮想的に複数のコンテナ(分離・独立した領域)を設け、その中でアプリケーションを実行・動作させる仕組みである。

◆ 証券リサーチセンターの25年12月期予想

当センターは、24/12 期実績や同社の施策等を踏まえて25/12 期予想を見直した結果、売上高を5,693百万円→4,835百万円(前期比23.9%増)、営業利益を567百万円→238百万円(前期は84百万円の損失)、経常利益を568百万円→256百万円(同22百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益を474百万円→202百万円(同37百万円の損失)に下方修正した(図表9)。

前回予想からの主な修正点は、以下の通りである。

サービス別売上高については、決済関連は、24/12 期実績が想定を下回ったことや、GPV 及びテイクレートの想定を引下げたことから、決済手数料を 490 百万円減額した。一方、端末販売は、24/12 期実績が想定を上回ったことを踏まえ、40 百万円増額した。決済手数料は 3,950 百万円 (前期比 22.8%増)、端末販売は 120 百万円 (同 20.3%増) と予想した。

決済手数料に関係する数値の予想については、GPV は、24/12 期実績が想定を下回ったため、2 兆 2,450 億円→2 兆 150 億円 (前期比 26.4% 増) に引下げた。テイクレートは、一方的な円安ドル高の進行が止まってきたため、利益率が高い海外 QR コード決済ブランドの構成比がやや低下すると考え、0.198%→0.196% (前期は 0.202%) に下方修正した。

【 図表 9 】 中期業績予想

(単位: 百万円)

	24/12期	25/12期CE	旧25/12期E	25/12期E	旧26/12期E	26/12期E	27/12期E
売上高	3,902	4,850	5,693	4,835	7,193	5,875	6,977
前期比	4.9%	24.3%	24.4%	23.9%	26.3%	21.5%	18.8%
サービス別	-	-	-	-	-	-	-
決済関連	3,315	4,059	4,520	4,070	5,927	4,940	5,870
DX関連	360	530	830	495	920	620	745
その他	225	260	343	270	346	315	362
売上総利益	2,978	3,677	4,424	3,675	5,690	4,405	5,193
売上総利益率	76.3%	75.8%	77.7%	76.0%	79.1%	75.0%	74.4%
販売費及び一般管理費	3,062	3,444	3,857	3,437	4,696	3,884	4,386
販管費率	78.5%	71.0%	67.7%	71.1%	65.3%	66.1%	62.9%
営業利益	-84	233	567	238	994	521	807
前期比	-	-	5.5X	-	1	118.9%	54.9%
営業利益率	-2.2%	4.8%	10.0%	4.9%	13.8%	8.9%	11.6%
経常利益	-22	251	568	256	995	530	816
前期比	-	-	3.0X	-	1	107.0%	54.0%
経常利益率	-0.6%	5.2%	10.0%	5.3%	13.8%	9.0%	11.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	-37	198	474	202	836	419	647
前期比	-	-	3.5X	-	76.3%	107.4%	54.4%

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) 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

DX 関連は、24/12 期実績が想定を大幅に下回ったため、335 百万円減額した。その他は、24/12 期実績が想定を下回ったことに加え、足元の為替相場が円高に振れている状況を考慮して、インバウンド・プロモーションの伸びを慎重に見たことから、73 百万円減額した。

売上総利益率は、前回予想に比べ、利益率が低い端末販売の売上高比率の上昇を想定したほか、会社計画を踏まえて決済手数料の利益率の予想を引下げたため、77.7%→76.0%（前期比 0.3%ポイント低下）に引下げた。一方、販管費は、24/12 期実績が想定を下回ったため、人件費等の想定を引下げ、420 百万円減額した。

> 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、24/12 期実績や同社の施策等を踏まえて、26/12 期予想を見直すと共に、27/12 期予想を新たに策定した。

26/12 期は、売上高を 1,318 百万円、営業利益を 473 百万円減額した。前期比では、決済手数料や DX 関連等の増収効果等により、21.5%増収、118.9%営業増益と予想している。

サービス別売上高については、決済関連は、25/12 期予想を引下げたことや、GPV 及びテイクレートの想定を引下げたことから、決済手数料を 1,027 百万円減額した。一方、端末販売は、25/12 期予想を上げたことから、40 百万円増額した。決済手数料は 4,820 百万円（前期比 22.0%増）、端末販売は 120 百万円（同横這い）と予想した。

決済手数料に係る数値の予想については、GPV は、25/12 期予想を引下げたため、2 兆 9,000 億円→2 兆 4,800 億円（前期比 23.1%増）に引下げた。テイクレートは、利益率が高い海外 QR コード決済ブランドの構成比の低下が継続すると考え、0.202%→0.194%に下方修正した。

DX 関連は、25/12 期予想の引下げに伴い、300 百万円減額した。その他についても、25/12 期予想の引下げと同じ理由により、31 百万円減額した。

売上総利益率は、前回予想に比べ、利益率が低い端末販売の売上高比率の上昇を想定したほか、決済手数料の利益率の予想を引下げたため、79.1%→75.0%（前期比 1.0%ポイント低下）に引下げた。一方、販管費は、25/12 期予想を減額修正したため、人件費等の想定を引下げ、812 百万円減額した。

27/12 期については、売上高 6,977 百万円（前期比 18.8%増）、営業利益 807 百万円（同 54.9%増）と予想した。

サービス別売上高については、決済関連は、決済手数料 5,750 百万円（前期比 19.3%増）、端末販売 120 百万円（同横這い）と予想した。

決済手数料に関係する数値の予想については、GPVは、QRコード決済市場の拡大や加盟店数の増加により、3兆円(前期比21.0%増)と予想した。テイクレートは、利益率が高い海外QRコード決済ブランドの構成比の低下が継続すると考え、0.192%(前期予想は0.194%)と予想した。

DX関連は、加盟店数の増加を背景に、745百万円(前期比20.2%増)と予想した。その他は362百万円(同14.9%増)と予想した。

売上総利益率は、決済手数料の利益率の低下を想定し、74.4%(前期比0.6%ポイント低下)と予想した。一方、販管費は、人件費等の増加を見込み、4,386百万円(同12.9%増)と予想した。

同社は、将来の事業展開と財務体質強化のための内部留保の確保を優先し、設立以来、配当を実施していない。配当の実施の可能性や時期等については現時点で未定としている。こうしたことから、当センターでは、25/12期から27/12期においても無配が続くと予想している。

> 投資に際しての留意点

◆ DX関連の大型案件の有無による業績への影響を追加する

当センターでは、前回発行したレポートで、1)競争激化に伴うリスク、2)特定のQRコード決済業者に対する依存、3)大株主の株式売却リスク、4)新株予約権行使による株式価値の希薄化リスク、5)当面は無配が続く可能性を投資に際しての留意点として指摘した。

同社は、24/12期決算において、特定顧客によるDX関連の大型案件について売上計上を見込んでいたが、この案件に係る売上高がほとんど計上できなかった模様である。また、当該DX案件に関連する「その他」のプロモーション案件についても、計画通りの売上計上が出来なかったと見られる。結果として、特定の大型案件に対する見込み違いが会社計画の未達に大きく影響した。

同社にとって、DX関連の大型案件は売上計上が出来れば短期業績を大きく押し上げる要因となるものの、大型案件によって継続的にDX関連売上高を成長させることは容易ではない。同社は、25/12期のDX関連の売上高計画について、中小型案件の積み上げを中心に計画したと説明しているが、当センターでは、下期偏重型の会社計画を受けて、DX関連売上高について会社計画を35百万円下回ると予想した。

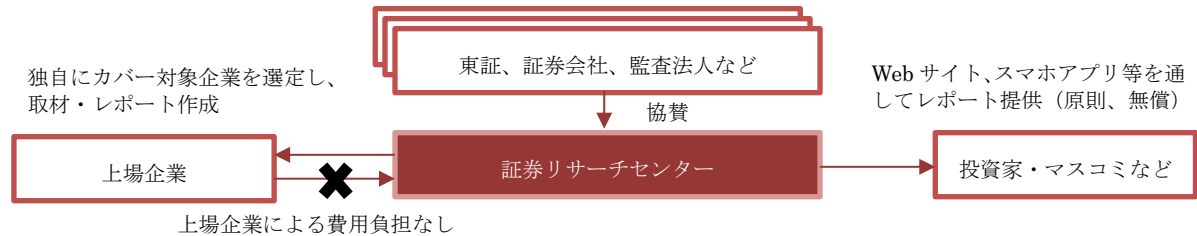
当センターは、DX商材とのクロスセルの推進という同社の戦略自体は評価しているものの、DX関連の大型案件の有無による業績への影

響(業績の変動性の高まり、会社計画に対する実績値の乖離)を注視すべきと考え、今回、投資に際しての留意点に追加した。

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	S M B C 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	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人 トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス	日本証券業協会
公益社団法人日本証券アナリスト協会			

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

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。