

ホリスティック企業レポート

S & J

5599 東証グロース

アップデート・レポート

2026年7月10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 20260707

S&J(5599 東証グロース)

発行日:2026/7/10

**SOC サービスやコンサルティングサービス等のサイバーセキュリティ事業を展開
両サービス売上高の拡大や売上総利益率の上昇により、長期的な増益継続を予想**

> 要旨

◆ SOC サービス等のサイバーセキュリティ事業を展開

- ・S&J(以下、同社)は、ネットワーク監視を通じてサイバー攻撃の検出と分析、対応を行うSOCサービスと、各種コンサルティングサービス等を提供するサイバーセキュリティ事業を展開している。
- ・26/3期のサービス別売上高構成比は、SOCサービスが75.7%、コンサルティングサービスが24.3%となり、年間契約を基本とするストック売上は売上高の84.4%を占めた。

◆ 26年3月期決算は20%増収、32%営業増益

- ・26/3期決算は、20.1%増収、32.2%営業増益であった。SOCサービスとコンサルティングサービスの拡大に伴う増収効果により、売上総利益率が前期比2.2%ポイント改善した。

◆ 27年3月期会社計画は17%増収、12%営業増益

- ・27/3期について同社は、SOCサービスとコンサルティングサービスの拡大や、26/3期以降の積極採用に伴う人件費の増加等を想定し、17.4%増収、11.5%営業増益を見込んでいる。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、26/3期実績や同社の施策等を踏まえて27/3期予想を見直し、売上高を2,844百万円→2,760百万円(前期比18.3%増)、営業利益を720百万円→645百万円(同16.0%増)に下方修正した。

◆ 両サービスの拡大等により、28年3月期以降も増益を予想

- ・当センターでは、両サービスの売上高の減額や、売上総利益率の引下げ等により、28/3期の業績予想も下方修正し、29/3期予想を新たに策定した。
- ・SOCサービスとコンサルティングサービスの売上高の拡大や、売上総利益率の上昇等により、28/3期は前期比17.0%増収、23.7%営業増益、29/3期は同17.0%増収、25.1%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】

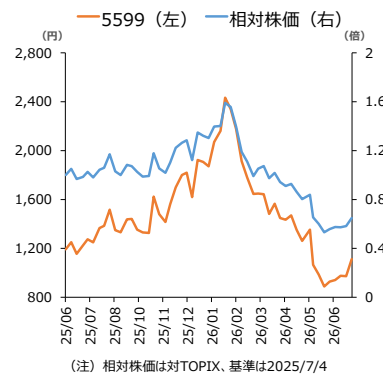
	2026/7/3
株価 (円)	1,112
発行済株式数 (株)	5,627,200
時価総額 (百万円)	6,257

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	15.2	14.2	11.4
PBR (倍)	2.9	2.5	2.1
配当利回り (%)	1.3	1.5	1.8

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	20.7	-23.9	-14.8
対TOPIX (%)	19.6	-33.3	-39.1

【株価チャート】



【5599 S & J 業種: 情報・通信業】

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS	BPS	配当金
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(円)	(円)	(円)
2025/3	1,942	20.6	420	20.5	423	32.6	309	41.4	55.0	359.6	0.0
2026/3	2,333	20.1	556	32.2	555	31.2	405	31.1	73.0	385.9	15.0
2027/3 CE	2,740	17.4	620	11.5	600	8.0	405	0.1	72.8	-	17.0
2027/3 E	2,760	18.3	645	16.0	644	16.0	437	7.9	78.5	449.3	17.0
2028/3 E	3,230	17.0	798	23.7	798	23.9	543	24.2	97.5	529.8	20.0
2029/3 E	3,780	17.0	998	25.1	998	25.1	680	25.2	122.1	631.9	25.0

(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

2/19

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

(注1) SOC (Security Operation Center) とは、ネットワークの監視を行い、サイバー攻撃の検出や分析、対応を図る組織または役割を意味する。

◆ SOC サービス等のサイバーセキュリティ事業を展開

S & J (以下、同社) は、サイバー攻撃の検出や分析、対応を行う SOC^{注1} サービス及び各種コンサルティングサービス等からなるサイバーセキュリティ事業を展開している。

26/3 期におけるサービス別売上高構成比は、SOC サービス 75.7%、コンサルティングサービス 24.3%であった(図表1)。また、後述するように SOC サービス、コンサルティングサービスともにストック売上とスポット売上で構成されているが、26/3 期のストック売上比率は 84.4%であった。

【 図表 1 】 サービス別売上高の推移

(単位: 百万円)

	22/3期		23/3期		24/3期		25/3期		26/3期	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
SOC	720	66.8%	928	72.5%	1,185	73.6%	1,441	74.2%	1,767	75.7%
コンサルティング	357	33.2%	352	27.5%	425	26.4%	500	25.8%	565	24.3%
合計	1,077	100.0%	1,281	100.0%	1,610	100.0%	1,942	100.0%	2,333	100.0%

(注) 各サービスの和は端数処理の関係で合計と一致しない

(出所) 有価証券届出書、有価証券報告書、決算短信を基に証券リサーチセンター作成

1. コンサルティングサービス

(1) セキュリティアドバイザー

顧客のセキュリティ対策実施状況を把握した上で、サイバーセキュリティ事故発生時に備えた課題を抽出し、優先度の高い課題への対応支援や中期的な改善提案を定例会議やメールで継続的に行うアドバイザーサービスである。年間契約を基本としており、売上高は毎月計上されている。

なお、25 年 8 月に開始された、SMBC サイバーフロント(東京都千代田区)の「インシデント対応付きアドバイザーサービス」に対して同社が提供する「事前契約型インシデント対応支援機能」は、セキュリティアドバイザーに区分されている。

(2) インシデント対応

顧客にインシデント(サイバーセキュリティ事故)が発生した際、対応を支援するサービスである。被害にあった特定の機器だけでなく、IT ネットワークを総合的に調査することで、顧客の全ての事業が停止してしまうことを防ぎ、原因調査、暫定対応を進めた上で、事業再開の判断を助言し、再発防止策までの一連の対応をトータルでサポートするサービスを提供している。

(3) セキュリティ評価

顧客の既存のセキュリティ対策の有効性を評価するサービスである。今後のセキュリティ対策についての中期計画策定を支援するほか、セキュリティ対策投資の最適化を助言している。インシデント対応と一体で受注する場合と、セキュリティ評価単独で受注する場合がある。

(4) メールセキュリティ

顧客に届いた不審なメールの添付ファイルやリンク先等を調査、分析し、結果を報告するサービスである。また、当サービスで得られた知見を活用し、疑似的な不審メールを用いて行う訓練サービスも提供している。

(5) 脆弱性診断

Web アプリケーション、スマートフォンアプリ、クラウド環境を含めたサーバーやネットワーク等のプラットフォーム等を対象として、最新の脅威動向に知見のある専門家が、セキュリティ事故の発生につながる脆弱性を診断し、推奨する対策を記載した診断報告書を提供するサービスである。

(6) セキュリティプロダクト

販売代理店として、海外の高度なセキュリティ製品をライセンス提供するサービスである。提供サービスとしては、米 Flashpoint の「Flashpoint インテリジェンス・プラットフォーム」や、スイス Joe Security の「Joe Sandbox」、英 Darktrace の「DARKTRACE Enterprise Immune System」が挙げられる。

2. SOC サービス

(1) SOC アウトソーシング

① SOC Engine 運用

(注2) SIEM (Security Information and Event Management) とは、様々なログを一元的に管理し、当該ログを自動的に相関分析して、セキュリティリスクを把握し、システム管理者の負担を軽減する「セキュリティ情報及びイベント管理製品」を指している。

同社が開発した SIEM^{注2}である「SOC Engine」を用いて、顧客の情報システム全体（パソコン、重要サーバー、セキュリティ機器、クラウド環境等）を監視・運用するサービスである。当サービスは、顧客のSOC支援として、同社のセキュリティアナリストが、24時間365日体制で各種セキュリティデバイスからのアラートや関連する情報システムのログを脅威分析し、脅威があると判定された場合は影響度や対応策を顧客に報告することも含まれている。

② 他社製品運用

同社は、SOC Engine の開発、監視・運用で培った知見や経験を活かし、他社の SIEM 製品を用いた監視・運用サービスも提供している。

(注3) ディレクトリサービス機能とは、ネットワーク上のユーザー情報やコンピューター情報等の様々な情報を一元管理する機能を指している。

(注4) EDR (Endpoint Detection and Response) とは、各ユーザーが利用するパソコンやサーバー等のエンドポイントにおいて、脅威を検知して、インシデント対応等を支援する手法を意味している。

③ AD (アクティブディレクトリ) 監視

ディレクトリサービス機能^{注3}に特化した検知ロジックを搭載した独自開発の監視用エージェント「S&JAD Agent」により、SIEM 等では検知が困難な脅威を検出し、影響度や対応策を顧客に報告するサービスである。

(2) EDR 監視サービス

① KeepEye[®]運用

独自開発のクラウド型 EDR^{注4}である「KeepEye[®]」を用いて、顧客のパソコンにおける既知及び未知のウイルスを検知して防衛する監視サービスである。当サービスでも同社のセキュリティアナリストが、24 時間 365 日体制で監視しており、不審な挙動や操作が発生した際には原因や影響の分析を報告している。

② 他社 EDR 製品運用

同社は、他社の EDR 製品を利用した監視・運用サービスも提供している。他社 EDR 製品からのアラート通知に対して、同社のセキュリティアナリストが、24 時間 365 日体制で監視し、必要に応じて対処すると共に、顧客のセキュリティ担当者に報告している。対応製品としては、米 CrowdStrike の「CrowdStrike Falcon」、米 Microsoft の「Microsoft Defender for Endpoint」等が挙げられる。

Microsoft 製品はサイバーセキュリティ市場の中でも高い成長が見込まれているため、注力分野に位置付けられている。同社は、顧客が利用する Microsoft 365 E5 を全て監視する場合、他社 EDR 製品監視から切り離して Microsoft 監視として売上高を開示している。

26 年 5 月には、Microsoft365 の大企業向け最上位サービスである E5 に加え、標準的なサービスである E3 と、中小企業向けサービスである Business Premium を対象とする「My SOC 365 サービス」の提供を開始し、Microsoft 監視の対象を拡張した。

同社は従来、SOC サービス売上のうち、自社製品監視と Microsoft 監視の売上高だけを開示していたが、今回、26/3 期の SOC サービス売上 (1,767 百万円) の内訳の全てを開示した。SOC Engine 運用と他社製品運用からなる SOC 監視サービスが 762 百万円、Microsoft 監視を除く他社 EDR 製品運用である EDR 監視サービスが 239 百万円、KeepEye[®]運用と AD 監視からなる自社製品監視が 520 百万円、Microsoft 監視が 155 百万円、監視サービス等構築からなるその他が 90 百万円であった。

◆ SOC サービスはストック売上が中心

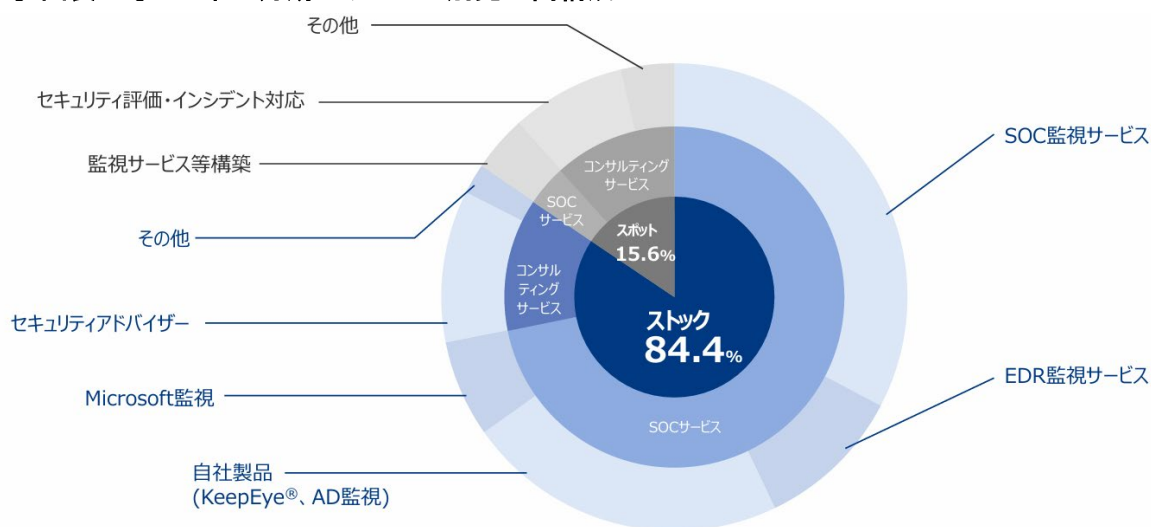
コンサルティングサービスにおいては、セキュリティアドバイザー及

びセキュリティプロダクトは年間契約を基本とするストック売上に該当するが、その他のサービスはスポット売上に該当する。

SOC サービスにおいては、ほぼ全てのサービスが年間契約を基本とするストック売上となっているが、監視サービスの構築といった各サービスに係る初期構築売上だけはスポット売上となっている。

売上高構成比では、SOC サービスは大部分がストック売上となっている一方、コンサルティングサービスはストック売上とスポット売上が同程度となっている(図表2)。

【 図表 2 】 26 年 3 月期のサービス別売上高構成



(注) ストック売上のその他はセキュリティプロダクト。スポット売上のその他は脆弱性診断やメールセキュリティ(出所) 決算説明資料

◆ マクニカ等の特定の販売代理店への依存度が高い

同社は大企業と中堅企業を対象に、直販と販売代理店経由でサービスを提供している。26/3 期の売上高に占める直販(ダイレクトセールス)と販売代理店(パートナーセールス)の割合は45%と55%であった。

販売代理店としては、マクニカホールディングス(3132 東証プライム)グループの中核会社であるマクニカやソフトクリエイト(3371 東証プライム)、日本ビジネスシステムズ(5036 東証プライム)が挙げられる。直販先としては、SMB C 日興証券傘下の日興システムソリューションズ、日本製鉄(5401 東証プライム)、一般財団法人東北電気保安協会(仙台市太白区)、セガサミーホールディングス(6460 東証プライム)等が挙げられる。

中でも、売上高に占めるマクニカ、日興システムソリューションズ及びソフトクリエイト向けの比率は各々、25/3 期が27.5%、14.7%、13.6%、

26/3 期が 24.4%、12.3%、13.3%であり、当該 3 社に対する依存度が高い状態にある(図表 3)。特に、販売代理店上位 2 社であるマクニカ及びソフトクリエイト向けが売上高の 3~4 割を占めている点には、両社と同社の間での契約変更リスクと、両社とエンドユーザーとの関係悪化リスクの観点から注意が必要である。

【 図表 3 】 相手先別売上高の推移

相手先	22/3期		23/3期		24/3期		25/3期		26/3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 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
マクニカ	384	35.7	466	36.4	495	30.8	534	27.5	568	24.4
日興システムソリューションズ	141	13.1	170	13.3	231	14.4	285	14.7	286	12.3
ソフトクリエイト	-	-	170	13.3	225	14.0	263	13.6	311	13.3

(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

> ビジネスモデル

(注 5) ARR (Annual Recurring Revenue) とは、算出時点における継続的な契約によって得られる年間経常収益を意味している。同社は、期末月のストック売上を 12 倍して算出している。

◆ ARR と営業利益率を重視している

同社は、継続的なサービスの提供によるストック売上の積上げである ARR^{注5}を、成長性を計る重要な経営指標としている。セキュリティアドバイザーや SOC サービスの新規案件の獲得が好調であったことや、既存顧客においても高い継続率を維持できたことから、26/3 期末時点の ARR は 2,134 百万円と、前期末時点に比べて 18.4%増加した(図表 4)。26/3 期において、ストック売上は、前期の 1,664 百万円から 1,970 百万円に増加したものの、インシデント対応等のスポット売上が高い伸びとなったため、ストック売上比率は前期比 1.3%ポイント低下の 84.4%となった。

【 図表 4 】 業績と KPI の推移

(単位: 百万円)

	内訳	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期
売上高		830	1,077	1,281	1,610	1,942	2,333
	ストック売上	631	807	1,031	1,336	1,664	1,970
	スポット売上	199	270	249	273	278	363
営業利益		109	251	331	348	420	556
営業利益率		13.2%	23.4%	25.9%	21.7%	21.6%	23.8%
ARR		756	870	1,231	1,504	1,802	2,134
ストック売上比率		76.0%	74.9%	80.5%	83.0%	85.7%	84.4%

(注) スtock売上は月額固定の継続的契約に基づく各サービスの売上高の合計、ARR は各期末月のストック売上を 12 倍して算出

(出所) 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

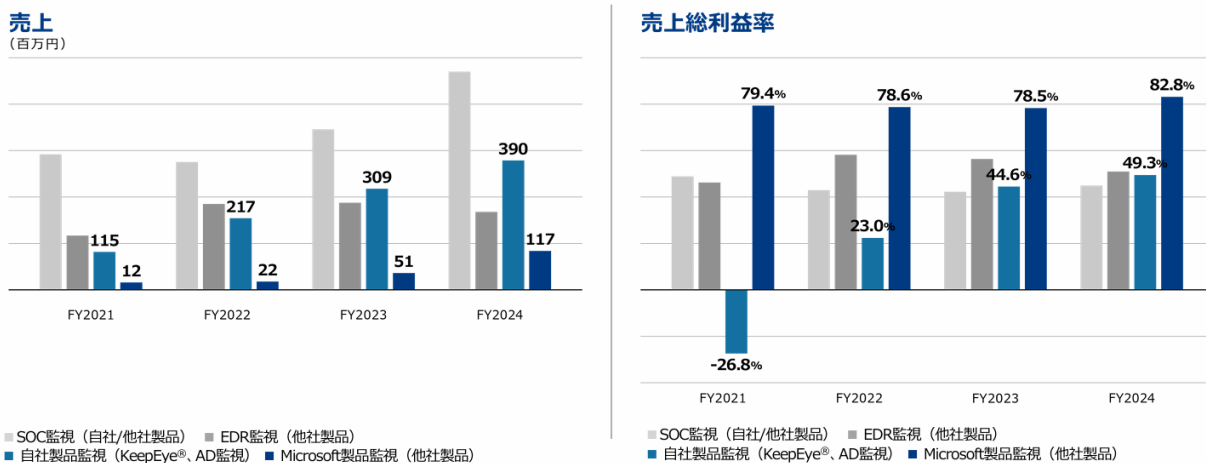
一方、収益性の経営指標として、営業利益率を重視している。増収効果により、営業利益率は、21/3 期の 13.2%から 23/3 期には 25.9%に上昇した。24/3 期には、上場準備に伴う従業員の増加等により、人件費等が増加したため前期比 4.2%ポイント低下した。26/3 期には、増収効果により 23.8%に上昇した。

◆ 高い売上総利益率や高水準の受注残高に特徴がある

同社は、他社製品の仕入販売や自社製品の販売を行っておらず、サービス提供に特化しているため、売上総利益率が高い(26/3期は50.9%)。売上高に対する主要原価の比率は、正社員技術者に支払う労務費が19.0%、派遣社員を派遣する人材会社に支払う派遣料が8.8%、クラウドサービスに係る通信費が6.8%、外注先の協力会社に支払う外注費が6.3%であった。

同社は、注力サービスである自社製品監視とMicrosoft監視について、25/3期までは売上総利益率の推移を開示していたが、26/3期の数値は公表しなかった(図表5)。自社製品監視については、開発コストが嵩んだ22/3期は赤字であったが、売上高の拡大により、25/3期の売上総利益率は49.3%に上昇した。Microsoft監視の売上総利益率については、開発コストが掛からないことから、22/3期以降、80%前後で推移し、25/3期は82.8%であった。

【図表5】自社製品監視とMicrosoft製品監視の売上高と売上総利益率の推移



(出所) 決算説明資料

26/3期の販売費及び一般管理費(以下、販管費)は631百万円であり、販管費率は27.1%に抑えられている。内訳としては、給料及び手当が203百万円、役員報酬が101百万円、減価償却費が22百万円であり、固定費が中心と推測される。

良好な売上総利益率を背景に、26/3期の営業利益率は23.8%と高い水準を確保している。

なお、26/3期末の受注残高は、26/3期売上高の72.7%に相当する1,695百万円に達しているが、これは、サービスの中心が年間契約であることや、1年を超える長期契約の顧客も存在していることによる。26/3

期末の受注残高に占める、1年超の契約の割合は20.0%であった(図表6)。

【図表6】受注残高の期間別内訳の推移

(単位:千円)

期間別	23/3期末		24/3期末		25/3期末		26/3期末	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
1年以内	772,826	79.8%	997,263	88.4%	982,464	85.3%	1,356,698	80.0%
1年超2年以内	73,166	7.6%	54,927	4.9%	94,082	8.2%	142,513	8.4%
2年超3年以内	46,797	4.8%	45,147	4.0%	70,584	6.1%	71,419	4.2%
3年超	75,189	7.8%	30,240	2.7%	4,200	0.4%	124,784	7.4%
合計	967,978	100.0%	1,127,577	100.0%	1,151,331	100.0%	1,695,415	100.0%

26/3 期末における自己資本比率は71.2%と高水準となっている。有利子負債はなく、負債の中心は契約負債(主に監視サービスを提供する顧客からの年払いの前受金)であり、負債・純資産合計の19.9%にあたる599百万円に達している。過去の利益蓄積に伴う利益剰余金(1,229百万円)や、上場時の公募増資等による資本金及び資本剰余金(1,022百万円)、契約負債等が原資となり、現金及び預金は総資産の74.5%にあたる2,249百万円に積み上がっている。こうしたことから、財務体質は強固と言える。

◆ 高い営業利益率を背景に資産利益率は良好な水準を確保

26/3 期において、同社の総資産回転率は0.8回であり、資産効率が高いとは言えないが、営業利益率の高さを背景に、自己資本利益率(19.5%)や総資産経常利益率(19.4%)は良好な水準を確保している。

> 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7のようにまとめられる。

【図表7】SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・セキュリティ感度が高い企業に対して、リーズナブルな価格帯で高品質のサービスを提供していること ・年間契約を基本とするサービス提供が事業の中心であり、ストック売上比率が8割以上となっていること ・自社開発製品を使用した監視サービスを提供していること ・Microsoft製品を統合的に監視するSIEM製品と、他の既存機器やサービスを柔軟に組み合わせて監視できること ・インシデント対応までを包含したコミュニケーション型SOCサービスの提供に取り組んでいること
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・事業規模が小さいこと ・一般的な知名度が低いこと
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・国内サイバーセキュリティ市場、特にMicrosoft製品関連市場の拡大 ・国内サイバーセキュリティ市場における市場シェアの拡大 ・グローバル対応の推進による海外売上高の拡大
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・技術革新や新たなサイバー攻撃への対応が遅れること ・同社製品の導入顧客において重大なセキュリティ事故が発生すること ・主要販売代理店との関係が同社にとって望ましくない方向に変化する

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は開発運用力と豊富な経験・ノウハウにある

同社の知的資本を構成する多くの項目は、サービスの開発運用力と豊富な経験・ノウハウに関係している(図表8)。

【図表8】 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	・セキュリティ感度が高い大企業から中小企業までにサービスを提供している	・顧客数	非開示	非開示
		・直販と代理店販売を行っているが、販売代理店のマクニカ及びソフトクリエイト、エンドユーザーである日興システムソリューションズ(NKSOL)との取引の割合が高くなっている	・マクニカの売上高構成比	27.5%	24.4%
			・NKSOLの売上高構成比	14.7%	12.3%
			・ソフトクリエイトの売上高構成比	13.6%	13.3%
	ブランド	・SOCサービス提供開始から約10年が経過し、業界では一定の評価を受けているほか、三輪社長の各種メディア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	17.5年(25年12月時点)	18年(26年7月時点)
			・SOCサービスの提供開始からの経過年数	11年(25年12月時点)	11.5年(26年7月時点)
			・上場からの経過年数	2年(25年12月時点)	2.5年(26年7月時点)
	事業パートナー	・日本ビジネスシステムズとMicrosoft Azureの統合監視やランサムウェア対応支援サービスの共同開発、提供で提携している MicrosoftやCrowdStrike等の製品を使った監視・運用サービスの提供に加え、FlashpointやJoe Sandbox, DARKTRACE Enterprise Immune System等のライセンス販売を行っている			
	組織資本	プロセス	・同社は、経営指標として、成長性ではARR、収益性では営業利益率を重視している。ARRは増加基調が継続しており、営業利益率は20%以上を確保している。その他のKPIとしては、ストック売上比率や解約率を挙げている	・ARR	1,802百万円
・営業利益率				21.6%	23.8%
・ストック売上比率				85.7%	84.4%
・解約率(期末時点の過去12か月の月次平均)				0.6%	0.8%
・SOCサービスで顧客を開拓すると、コンサルタントサービス契約にも繋がる相乗効果がある		・SOCサービス売上高	1,441百万円	1,767百万円	
		・コンサルティングサービス売上高	500百万円	565百万円	
		・契約負債	556百万円	599百万円	
		・契約負債の負債純資産構成比	20.6%	19.9%	
・契約の多くが1年前払いの年間契約であるため、契約負債が高水準となっているほか、受注残高には1年を超える契約分も含まれている		・受注残高	1,151百万円	1,695百万円	
		・うち1年超	168百万円	338百万円	
		・自社開発のSIEM(SOC Engine)、監視用エージェント(S&J AD Agent、AD監視)及びクラウド型EDR(KeepEye®)を用いた監視、運用を行っている	・自社製品監視(KeepEye®とAD監視)の売上	390百万円	520百万円
		・同売上総利益率	49.3%	非開示	
知的財産 ノウハウ	・Microsoft製品を統合的に監視するSIEM製品と、他の既存機器やサービスを柔軟に組み合わせで監視できることを強みとしており、Microsoft監視の売上高は拡大が見込まれている	・Microsoft監視の売上高	117百万円	155百万円	
		・同売上総利益率	82.8%	非開示	
		・三輪社長は、90年代の黎明期からサイバーセキュリティ業界で経営に携わり、08年11月の同社設立時から代表取締役社長を務めている	・三輪社長の在任年数	17.5年(25年12月時点)	18年(26年7月時点)
		・三輪社長による高い経営へのコミットメント	・三輪社長(資産管理会社を含む)の保有株数	1,570,000株(27.9%)	1,620,000株(28.8%)
人的資本	経営陣	・三輪社長以外の常勤取締役5名のうち、4名が同社入社前にラックで勤務している			
		従業員	・従業員数	63名	79名
			・臨時雇用者数	19名	19名
	・平均年齢(従業員)		40.7歳	40.2歳	
・インセンティブ制度	・ストックオプション	445,200株(7.9%)	248,700株(4.4%)		

(注) KPIの数値は、特に記載がない限り、前回は25/3期または25/3期末、今回は26/3期または26/3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の保有分を含む
(出所) 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

同社は、システムインテグレーションや外国製セキュリティツール販売を行っておらず、サービス提供に特化しているため、サイバーセキュリティ関連企業の中でも小規模である。また、自社開発したSOC Engineに不具合が発生し、その対応に時間と労力を費やしたことから、18/3期から20/3期に掛けて3期連続の経常損失に陥り、上場も

遅れた。日本セキュリティ大賞 2025 において、セキュリティ運用支援部門奨励賞を受賞するなど、近年、同社の認知度は徐々に上がってきたが、一般的な知名度はまだ高いとは言えない。

しかしながら、不具合の解決に伴い、顧客企業や販売代理店の間で同社の高品質なサービスに対する評価が高まり、21/3 期以降はストック売上を中心に売上高が安定的に増加している。ARR や受注残高も拡大を続けているほか、解約率は低い水準を維持している。

一方、売上高は依然として小規模であるものの、セキュリティ感度が高い顧客をメインターゲットとし、利益率の低い事業を行っていないため、営業利益率は高水準を確保している。

三輪社長は業界の黎明期であった 90 年代からサイバーセキュリティ業界に身を置いている。KDD I (9433 東証プライム) によって 25 年 1 月に買収された、サイバーセキュリティの老舗企業であるラック (東京都千代田区) の前身企業に当たる旧ラックでも社長を務める等、業界において豊富な経験を持っている。また、三輪社長以外にも、業務執行に携わる取締役 4 名中 3 名が同社に入社する前にラックで勤務する等、業界において長年の経験を積んでいる。以上のことから、高品質なサービスを提供できる開発運用力と、豊富な経験・ノウハウ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

◆ 26 年 3 月期決算は 20%増収、32%営業増益

26/3 期決算は、売上高 2,333 百万円 (前期比 20.1%増)、営業利益 556 百万円 (同 32.2%増)、経常利益 555 百万円 (同 31.2%増)、当期純利益 405 百万円 (同 31.1%増) となった (図表 9)。

サービス別売上高については、SOC サービスは前期比 22.6%増加した。新規顧客の獲得等により、KeepEye®等の自社製品監視が前期の 390 百万円から 520 百万円に増加したほか、Microsoft 監視も前期の 117 百万円から 155 百万円に増加した。また、監視サービス等構築などのその他も 38 百万円から 90 百万円に増加した。

一方、コンサルティングサービスは、セキュリティインシデント対応支援や不審メール訓練の拡大、SMBC サイバーフロント向け事前契約型インシデント対応支援機能の貢献により、前期比 13.0%増加した。

収益モデル別売上高については、ストック売上は、監視・運用サービスの増加等により、前期の 1,664 百万円から 1,970 百万円に増加した。

一方、スポット売上は、セキュリティインシデント対応支援や監視サービス等構築などの拡大により、前期の 278 百万円から 363 百万円に増加した。結果、ストック売上比率は前期の 85.7%から 84.4%に低下している。

【 図表 9 】 26 年 3 月期の業績

(単位：百万円)

	内訳	25/3期	26/3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		1,942	537	566	1,104	21.5%	596	633	1,229	18.9%	2,333	20.1%
	SOCサービス	1,441	413	430	843	20.8%	461	463	924	24.3%	1,767	22.6%
	コンサルティングサービス	500	124	136	261	24.0%	134	170	304	5.0%	565	13.0%
	ストック売上	1,664	463	483	947	17.7%	499	523	1,022	19.0%	1,970	18.4%
	スポット売上	278	73	83	156	51.5%	96	109	206	18.3%	363	30.6%
売上原価		996	248	270	519	9.7%	289	337	626	19.7%	1,146	15.0%
	労務費	383	-	-	-	-	-	-	-	-	444	16.0%
	経費	610	-	-	-	-	-	-	-	-	701	15.0%
	うち派遣料	218	-	-	-	-	-	-	-	-	204	-6.6%
	うち通信費	118	-	-	-	-	-	-	-	-	158	33.6%
	うち外注費	144	-	-	-	-	-	-	-	-	147	2.4%
売上総利益		946	288	296	584	34.3%	306	295	602	18.1%	1,187	25.5%
売上総利益率		48.7%	53.8%	52.2%	53.0%	-	51.5%	46.7%	49.0%	-	50.9%	-
販売費及び一般管理費		525	161	144	306	24.0%	158	166	324	16.8%	631	20.2%
販管費率		27.0%	34.9%	29.9%	32.4%	-	26.6%	26.3%	26.4%	-	27.1%	-
	給料及び手当	164	-	-	101	39.8%	-	-	101	11.3%	203	23.9%
	役員報酬	88	-	-	49	14.6%	-	-	52	14.9%	101	14.8%
	減価償却費	27	-	-	-	-	-	-	-	-	22	-18.1%
営業利益		420	127	151	278	47.8%	148	129	277	19.6%	556	32.2%
営業利益率		21.6%	23.6%	26.7%	25.2%	-	24.9%	20.4%	22.6%	-	23.8%	-
経常利益		423	127	153	280	48.2%	148	126	274	17.4%	555	31.2%
経常利益率		21.8%	23.6%	27.1%	25.4%	-	24.9%	19.9%	22.4%	-	23.8%	-
当期(四半期)純利益		309	87	105	193	48.9%	102	109	211	18.2%	405	31.1%

(注) 上期及び下期のストック売上及びスポット売上は証券リサーチセンターの推定値

(出所) 有価証券報告書、半期報告書、決算説明資料、ヒアリングにより証券リサーチセンター作成

売上総利益率は、SOC サービスとコンサルティングサービスの増収効果により、前期比 2.2%ポイント改善の 50.9%となった。主として、売上高労務費率や売上高派遣料率、売上高外注費率が低下した。ちなみに、労務費の対象となる正社員技術者数は、前期末の 40 名から 26/3 期末には 53 名に増加した。

販管費は前期比 106 百万円増の 631 百万円となった。26/3 期末の営業及び管理部門の従業員数が前期末の 23 名から 26 名に増加したことや、従来、売上原価の労務費に計上されていた管理職の person 費が販管費に計上されたこと等から、給料及び手当が同 39 百万円増加した。また、役員報酬も同 13 百万円増加した。

受取利息の増加や有価証券利息の計上により、営業外収益は前期の3,526千円から7,440千円に増加した。一方、支払手数料の増加により、営業外費用は前期の652千円から8,045千円に増加した。

KPI等の経営指標については、26/3期末時点のARRは2,134百万円、前期末時点に比べて18.4%増加した。また、解約率は0.8%であった。

◆ 売上高は計画未達となった一方、営業利益は計画を超過した

期初計画に対する26/3期実績の達成率は、売上高92.6%、営業利益107.1%であった。サービス別売上高では、SOCサービスが91.7%、コンサルティングが95.6%であった。SOCサービスの中では、新規サービスの開始が計画よりも遅延したMicrosoft監視の売上や、販売代理店経由の売上が計画を下回った。一方、費用については、採用が想定よりも遅れたことや、期末の従業員数が計画を下回ったことから、採用費や人件費、外注費が計画を下回った。

なお、26/3期末において、正社員技術者数は計画を4名下回ったほか、営業及び管理部門の従業員数も計画を1名下回った。

◆ 未払消費税等や契約負債等の増加により自己資本比率は低下

26/3期末の総資産は、有形固定資産(前期末比81百万円減)が減少したものの、現金及び預金(同251百万円増)や前払費用(同102百万円増)などが増加したため、前期末の2,705百万円から3,020百万円に増加した。

調達サイドでは、ストック収益の拡大に伴い、契約負債(前期末比43百万円増)が増加したほか、未払消費税等(同80百万円増)や未払法人税等(同27百万円増)なども増加したため、負債合計は前期末比168百万円増加した。一方、利益剰余金は増加したものの、自己株式が同41百万円増加したため、自己資本の増加は同146百万円にとどまった。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25/3期末の74.1%から71.2%に低下した。

> 業績見通し

◆ S & J の 27 年 3 月 期 計 画

27/3期の会社計画は、売上高2,740百万円(前期比17.4%増)、営業利益620百万円(同11.5%増)、経常利益600百万円(同8.0%増)、当期純利益405百万円(同0.1%増)である(図表10)。サービス別売上高については、SOCは2,037百万円(同15.3%増)、コンサルティングは702百万円(同24.1%増)と計画している。コンサルティングについては、セキュリティアドバイザー等のストック売上と、インシデント対応等のスポット売上の両方で高い伸びを見込んでいる。

【 図表 10 】 S & J の過去の業績と 27 年 3 月期の会社計画

(単位：百万円)

	サービス別	24/3期	25/3期	26/3期	27/3期					
		通期	通期	通期	上期	増減率	下期	増減率	通期	増減率
売上高		1,610	1,942	2,333	1,249	13.2%	1,490	21.2%	2,740	17.4%
	SOC	1,185	1,441	1,767	—	—	—	—	2,037	15.3%
	コンサルティング	425	500	565	—	—	—	—	702	24.1%
売上総利益		781	946	1,187	—	—	—	—	—	—
売上総利益率		48.5%	48.7%	50.9%	—	—	—	—	—	—
販売費及び一般管理費		432	525	631	—	—	—	—	—	—
販管費率		26.9%	27.0%	27.1%	—	—	—	—	—	—
営業利益		348	420	556	210	-24.3%	409	47.4%	620	11.5%
営業利益率		21.7%	21.6%	23.8%	16.9%	—	27.5%	—	22.6%	—
経常利益		319	423	555	204	-27.2%	395	44.0%	600	8.0%
経常利益率		19.8%	21.8%	23.8%	16.3%	—	26.6%	—	21.9%	—
当期純利益		218	309	405	137	-28.7%	267	26.4%	405	0.1%

(出所) 有価証券届出書、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

25 年 5 月に公表された中期経営計画では、27/3 期計画については売上高 3,178 百万円（うち、SOC2,439 百万円、コンサルティング 739 百万円）、営業利益 754 百万円としていたが、26/3 期実績を踏まえ、Microsoft 監視の売上高や販売代理店経由の売上高などの計画が引下げられた。

半期ベースでは、中間期（以下、上期）が前年同期比 13.2%増収、24.3%営業減益、下期が同 21.2%増収、47.4%営業増益の計画である。上期に増収率の鈍化を見込んでいるのは、前年同期に大幅に増加したスポット売上が伸び悩むと想定しているためと見られる。営業利益について、上期が減益、下期が大幅増益と計画していることについては、スポット売上の伸びが下期に高まると想定していることや、採用費の計画が上期に集中していることが主な要因である。

◆ 29 年 3 月期に売上高 40.0 億円、営業利益 11.2 億円を目指す

同社は、26/3 期の決算発表と共に、3 カ年の中期経営計画を更新した。28/3 期の計画は、売上高 4,012 百万円→3,300 百万円、営業利益 962 百万円→800 百万円に下方修正された。29/3 期計画は売上高 4,000 百万円、営業利益 1,120 百万円である（図表 11）。

27/3 期及び 28/3 期計画については、26/3 期実績を踏まえ、Microsoft 監視や自社製品監視等の売上高が下方修正されたため、SOC サービス売上とストック売上が大幅に下方修正された。一方、コンサルティングサービス売上とスポット売上の下方修正は小幅なものにとどまった。

【 図表 11 】 S & J の中期経営計画

(単位:百万円)

	内訳	26/3期		27/3期		28/3期		29/3期	
		計画	実績	旧計画	新計画	旧計画	新計画	計画	26/3期比 年平均増減率
売上高		2,519	2,333	3,178	2,740	4,012	3,300	4,000	19.7%
	SOC	1,927	1,767	2,439	2,037	3,132	2,447	2,975	18.9%
	SOC監視	—	762	—	860	—	885	910	6.1%
	EDR監視	—	239	—	200	—	190	175	-9.9%
	自社製品監視	563	520	734	655	961	725	880	19.2%
	Microsoft監視	288	155	558	322	823	647	1,010	86.8%
	コンサルティング	591	565	739	702	880	853	1,025	21.9%
	ストック売上	2,143	1,970	2,748	2,340	3,505	2,817	3,477	20.8%
	スポット売上	375	363	430	399	506	482	522	12.8%
売上高比率	ダイレクトセールス	—	45%	—	42%	—	37%	30%	—
	パートナーセールス	—	55%	—	58%	—	63%	70%	—
営業利益		519	556	754	620	962	800	1,120	26.3%
	営業利益率	20.6%	23.8%	23.7%	22.6%	24.0%	24.2%	28.0%	—
経常利益		521	555	754	600	962	800	1,120	26.3%
	経常利益率	20.7%	23.8%	23.7%	21.9%	24.0%	24.2%	28.0%	—
当期純利益		352	405	510	405	652	530	740	22.2%
ARR		2,562	2,134	3,092	2,612	3,951	3,304	3,922	22.5%
ストック売上比率		85.1%	84.4%	86.5%	85.4%	87.4%	85.4%	86.9%	—
従業員数		84	79	104	87	132	98	106	10.3%
	技術系	57	53	71	59	91	67	74	11.8%
	その他	27	26	33	28	41	31	32	7.2%

(注) 26/3 期計画、27/3 期及び28/3 期の旧計画は25年5月に、新計画と29/3 期計画は26年5月に公表
(出所) 決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

同社は、成長戦略として従来から、サイバーセキュリティ市場で圧倒的な成長が見込まれる Microsoft 製品への注力を掲げているが、今回、1) 製品開発及び SOC 業務への生成 AI の活用による開発速度と SOC 品質の引上げ、収益性の向上、2) パートナー戦略の強化を成長戦略として追加した。

販売パートナーである販売代理店とのアライアンスの強化は、2 期連続で売上高が計画未達となったことを踏まえたものである。特に、Microsoft 製品のライセンス販売を得意とするリセラーを通じた Microsoft 監視の拡販を目指している。販売代理店とのアライアンス強化により、26/3 期に 55%であった売上高に占める販売代理店向けの割合を29/3 期には70%へ引上げることを目指している。

生成 AI の活用により、従業員数の伸びは旧計画と比べ、大幅に抑制されている。営業利益率については、26/3 期に採用した従業員の人件費負担が増す27/3 期は低下を予想しているが、従業員一人当たり売上高の増加を見込む28/3 期及び29/3 期は大幅な向上を想定している。

◆ 証券リサーチセンターの 27 年 3 月期予想

当センターは、26/3 期実績や同社の施策等を踏まえて 27/3 期予想を見直した結果、売上高を 2,844 百万円→2,760 百万円、営業利益を 720 百万円→645 百万円、経常利益を 728 百万円→644 百万円、当期純利益を 495 百万円→437 百万円に下方修正した(図表 12)。前期比では、SOC 及びコンサルティングの両サービスの売上拡大により、18.3%増収を見込む一方、26/3 期以降の技術者の増員等に伴う売上総利益率の悪化により、16.0%営業増益と予想した。

【 図表 12 】 中期業績予想

(単位：百万円)

	26/3期	27/3期CE	旧27/3期E	27/3期E	旧28/3期E	28/3期E	29/3期E
売上高	2,333	2,740	2,844	2,760	3,350	3,230	3,780
前期比	20.1%	17.4%	19.2%	18.3%	17.8%	17.0%	17.0%
サービス別	-	-	-	-	-	-	-
SOC	1,767	2,037	2,124	2,060	2,530	2,420	2,870
コンサルティング	565	702	720	700	820	810	910
売上総利益	1,187	-	1,502	1,383	1,812	1,646	1,967
売上総利益率	50.9%	-	52.8%	50.1%	54.1%	51.0%	52.0%
販売費及び一般管理費	631	-	782	738	922	848	969
販管費率	27.1%	-	27.5%	26.7%	27.5%	26.3%	25.6%
営業利益	556	620	720	645	890	798	998
前期比	32.2%	11.5%	26.3%	16.0%	23.6%	23.7%	25.1%
営業利益率	23.8%	22.6%	25.3%	23.4%	26.6%	24.7%	26.4%
経常利益	555	600	728	644	898	798	998
前期比	31.2%	8.0%	26.6%	16.0%	23.3%	23.9%	25.1%
経常利益率	23.8%	21.9%	25.6%	23.3%	26.8%	24.7%	26.4%
当期純利益	405	405	495	437	612	543	680
前期比	31.1%	0.1%	25.3%	7.9%	23.6%	24.2%	25.2%

(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

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、SOC サービスは、26/3 期の売上高実績が想定を下回ったことや、SOC サービスの大部分が含まれる 26/3 期末時点の ARR も想定を下回ったことから、64 百万円減額した。コンサルティングサービスも、26/3 期実績が想定を下回ったため、20 百万円減額した。SOC サービスの内訳では、26/3 期実績が想定を下回った SOC 監視と自社製品監視を減額した。

売上総利益率は、26/3 期実績が想定を下回ったため、前回予想の 52.8%から 50.1%に引下げた。前期比では、26/3 期から 27/3 期に掛けての技術者の積極採用に伴う売上高労務費率の上昇等を見込み、前期比 0.8%ポイントの低下を予想した。販管費については、26/3 期実績が想定を下回ったことから、44 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、26/3 期実績や同社の施策等を踏まえて、28/3 期予想を見直すと共に、29/3 期予想を新たに策定した。

28/3 期は、売上高を 120 百万円、営業利益を 92 百万円減額した。前期比では、SOC 及びコンサルティングの両サービスの売上拡大と、技術者の増員ペースの鈍化に伴う売上総利益率の改善等により、17.0%増収、23.7%営業増益と予想した。

サービス別売上高については、27/3 期予想の見直しに伴い、SOC サービスを 110 百万円、コンサルティングサービスを 10 百万円減額した。SOC サービスの内訳では、SOC 監視と自社製品監視を減額した。一方、前期比では、パートナー販売による Microsoft 監視の大幅増加を予想している。

売上総利益率予想については、前回予想の 54.1%から 51.0%に引下げた。前期比では、高利益率の Microsoft 監視の売上高構成比の上昇や、増収効果による自社製品監視の利益率の上昇等を見込み、前期比 0.9%ポイントの上昇を予想した。販管費については、人件費等の想定を引き下げたため、74 百万円減額した。

29/3 期は、売上高 3,780 百万円（前期比 17.0%増）、営業利益 998 百万円（同 25.1%増）と予想した。

サービス別売上高については、SOC サービスは 2,870 百万円（前期比 18.6%増）、コンサルティングサービス 910 百万円（同 12.3%増）と予想した。SOC サービスの内訳では、パートナー販売による Microsoft 監視の大幅増加を予想している。

売上総利益率は、高利益率の Microsoft 監視の売上高構成比の上昇や、増収効果による自社製品監視の利益率の上昇等を見込み、前期比 1.0%ポイント上昇の 52.0%と予想した。販管費は、人件費等の増加を見込み、969 百万円（前期比 14.3%増）と予想した。

同社は、財務基盤の充実を図る観点から、創業以来、配当を実施していなかったが、株主への安定的かつ継続的な利益還元を実施する基盤が整ったと判断し、26/3 期に 1 株当たり 15.0 円（配当性向 20.6%）の配当を実施した。27/3 期の配当予想は 17.0 円である。なお、配当性向の目安は 20%以上に設定されている。

こうした同社の方針と業績予想の引下げを踏まえ、当センターでは一株当たり配当金の予想を、27/3 期は 18.0 円から 17.0 円（配当性向

21.7%)、28/3 期は 22.0 円から 20.0 円 (20.5%) に引下げた。29/3 期については新たに 25.0 円 (20.5%) と予想した。

> 投資に際しての留意点

◆ 生成 AI の進化による業績への影響を追加する

当センターでは、過去のレポートで、1) 技術革新に伴うリスク、2) 新規契約の獲得と既存契約の更新に伴うリスク、3) 特定の販売代理店への依存、4) 流通株式比率の低さ、5) 大株主の株式売却リスクを投資に際しての留意点として指摘した。

26 年 2 月以降、同社の株価は急落しているが、生成 AI によるサービスの代替の可能性が指摘され、サイバーセキュリティ関連企業全体の成長性に対して、懐疑的な見方が株式市場で高まっていることが背景にあると考えられる。

同社は、サイバーセキュリティサービスの中でも脆弱性診断等の一部の単純なサービスには AI によって代替される懸念はあるものの、セキュリティ運用のワークフローをワンストップでアウトソーシングできる同社のセキュリティ監視サービスについては、AI による代替が困難であると主張している。

また、同社は、海外企業を中心とした他社製品を用いた監視・運用サービスだけでなく、KeepEye[®]運用と AD 監視からなる自社製品監視サービスや、独自開発した SOC Engine 運用を行っている。こうしたことから、当センターでは、同業他社と比べれば、生成 AI による同社サービスの代替リスクは低いと考え、今回の業績予想において、生成 AI の進化による解約率の上昇を想定していない。

一方、同社が昨年から取り組んでいる生成 AI の活用に伴う社内業務の効率化の成果として、当センターでは、売上高労務費率の改善による営業利益率の向上を 28/3 期以降の業績予想に織り込んでいる。

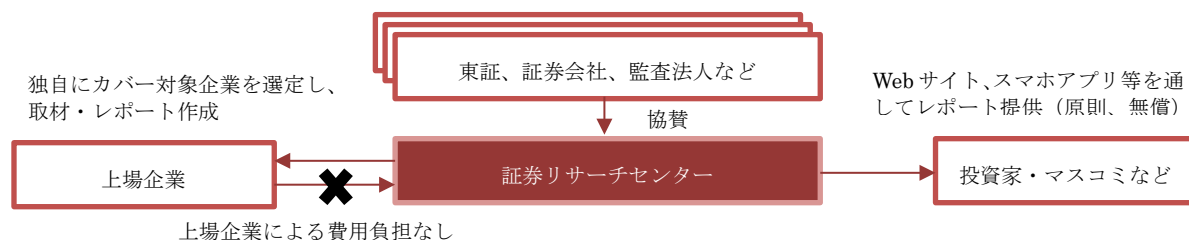
しかし、今後の生成 AI の進化や同社の取組みによっては、同社の業績が当センターの予想と乖離する可能性はあると考えられる。生成 AI の進化は技術革新の一つではあるが、内容をより明確にする必要があるため、生成 AI の進化による業績への影響を投資に際しての留意点に追加し、今後の状況を注視すべきと考えた。

証券リサーチセンターでは、同社を紹介するため23年12月よりレポートを配信してまいりました。一定期間の継続的な情報発信により、その当初の役割を果たすことができたものと判断し、本レポートをもちまして同社についてのレポートの発行を終了させていただくことにいたしました。今後も、新興市場に上場する企業の情報提供について注力してまいりますので、引き続きよろしくお願いたします。

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	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
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	証券会員制法人福岡証券取引所
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。