

ホリスティック企業レポート

スマートバリュー

9417 東証一部

アップデート・レポート
2020年3月27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 20200325

スマートバリュー(9417 東証一部)

発行日: 2020/3/27

**携帯電話販売代理店運営事業を売却しクラウドソリューション提供に経営資源集中
 今後はクラウドソリューション事業のストック売上の増加ペースに一層注目**

> 要旨

◆ 会社概要

・スマートバリュー(以下、同社)は、現在、クラウドシステムによるソリューション提供を展開している。これまで展開してきた携帯電話販売代理店運営(モバイル事業)は 20/6 期第 3 四半期末をもって売却し、同事業から撤退する。

◆ 20 年 6 月期第 2 四半期累計期間決算

・20/6 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)決算は、売上高 3,391 百万円、(前年同期比 9.2%減)、営業損失 52 百万円(前年同期は 62 百万円の利益)となった(前年同期の単体業績との比較)。期初の上期の会社計画に対する売上高の達成率は 93.0%に留まり、営業損失は期初計画よりやや拡大した。モバイル事業の事業環境の悪化と、クラウドソリューション事業のうちのカーソリューションの競争激化による減収が影響した。

◆ 20 年 6 月期連結業績予想

・20/6 期連結業績について、同社は売上高 6,904 百万円(前期比 10.8%減)、営業利益 91 百万円(同 71.4%減)、親会社株主に帰属する当期純利益 1,029 百万円(同 431.6%増)へ計画を修正した。モバイル事業の売却等で売上高と営業利益は下方修正された一方で、特別利益の発生で、親会社株主に帰属する当期純利益は上方修正された。

・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、20/6 期の連結業績を、売上高 6,841 百万円(同 11.6%減)、営業利益 86 百万円(同 72.8%減)と会社計画を若干下回る水準を予想した。事業売却と人員増やオフィス移転等による費用増で減収減益と予想した。

◆ 今後の注目点

・当センターでは、モバイル事業の売却で 21/6 期は前期比 23.0%減収となるが、22/6 期は同 11.5%増収とし、売上総利益率上昇と売上高販管費率低下で売上高営業利益率は 22/6 期の 6.3%まで改善すると予想した。

・今後はクラウドソリューション事業へ経営資源を集中することになるが、売上及び利益の増加ペースに影響を与える同事業のストック売上の積み上がり方に一層注目していきたい。

アナリスト: 藤野敬太

+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】

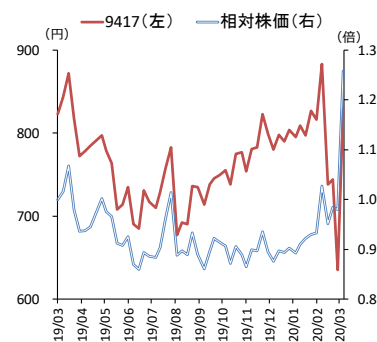
	2020/3/25
株価 (円)	841
発行済株式数 (株)	10,264,800
時価総額 (百万円)	8,633

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	43.1	8.1	58.8
PBR (倍)	2.3	1.8	1.8
配当利回り (%)	1.0	1.0	1.0

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	12.3	4.9	-4.9
対TOPIX (%)	32.3	40.8	17.9

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2019/3/15

【9417 スマートバリュー 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)
2018/6	7,305	11.7	381	38.8	375	36.2	324	80.0	37.2	353.1	5.0
2019/6	7,743	6.0	320	-16.0	344	-8.3	193	-40.4	19.5	364.7	8.0
2020/6 CE	6,904	-10.8	91	-71.4	101	-70.5	1,029	431.6	103.5	-	8.0
2020/6 E	6,841	-11.6	86	-72.8	96	-71.9	1,032	433.4	103.8	458.8	8.0
2021/6 E	5,271	-23.0	209	140.8	219	126.8	142	-86.2	14.3	465.2	8.0
2022/6 E	5,875	11.5	370	77.0	380	73.4	247	73.4	24.9	482.0	8.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、19/6期以降連結決算

18年1月1日付で1: 2、18年7月1日付で1: 2の株式分割を実施。過去のEPS、BPS、配当金は株式分割を考慮に入れて修正

アップデート・レポート

2/21

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

◆ 第3世代の経営陣が牽引する「ベンチャー型事業承継」

スマートバリュー(以下、同社)は、クラウドシステムを用いたソリューションの提供(クラウドソリューション事業)と、携帯電話販売代理店の運営(モバイル事業)を行う会社だが、モバイル事業は20年3月末の売却が決まり、クラウドソリューション事業へ集中することとなった。

同社はバッテリー製造を祖業として1928年に創業されたファミリービジネス企業であり、現代表取締役社長(弟)及び前取締役会長(兄)の兄弟(創業者から見て第3世代)に経営が引き継がれていた。18年9月の株主総会で前取締役会長が退任して以降は、現代表取締役社長の下で経営が執り行われている。

第3世代に経営権が移った後、「ベンチャー型事業承継^{注1)}」を図り、経営環境に合わせて事業ポートフォリオを変えてきた。その結果、04年の大阪府堺市との協業による地域インターネットデータセンター構築案件を機に本格化していったクラウドソリューション事業が、現在の事業の柱となっている。なお、撤退するモバイル事業は94年に開始した事業であった。

注1) ベンチャー型事業承継
経営を新たに引き継ぐ者が先代から受け継ぐ有形・無形の経営資源をベースに、新規事業、業態転換、新市場参入等の新たな領域に挑戦することを表す。
経済産業省近畿経済産業局が音頭をとって普及に努めるベンチャー振興施策である。

◆ 売上高の約57%をクラウドソリューション事業が占める

同社の2つの事業のうち、20/6期第2四半期累計期間においては、売上高の57.1%をクラウドソリューション事業が占めており、その構成比は徐々に上昇してきた。一方のモバイル事業は、売上高は緩やかな減少傾向にあった。利益面では、事業撤退予定のモバイル事業の方が依然多く、今後はクラウドソリューション事業のセグメント利益率がどのように改善していくかに焦点が当たることになる(図表1)。

【図表1】セグメント別売上高・営業利益

(単位:百万円)

	売上高				前期比 / 前年同期比				売上構成比			
	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期
	単体	単体	連結	上期連結	単体	単体	連結	上期連結	単体	単体	連結	上期連結
クラウドソリューション事業	2,612	3,477	3,962	1,936	6.2%	33.1%	13.9%	4.1%	40.0%	47.6%	51.2%	57.1%
デジタルガバメント	1,057	1,323	1,478	709	1.7%	25.2%	11.7%	16.2%	16.2%	18.1%	19.1%	20.9%
モビリティ・サービス	1,554	2,154	2,483	1,227	9.4%	38.6%	15.3%	-1.8%	23.8%	29.5%	32.1%	36.2%
モバイル事業	3,926	3,827	3,780	1,454	-8.8%	-2.5%	-1.2%	-22.4%	60.0%	52.4%	48.8%	42.9%
調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
合計	6,539	7,305	7,743	3,391	-3.4%	11.7%	6.0%	-9.2%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

	営業利益 / セグメント利益				前期比 / 前年同期比				売上高営業利益率 / セグメント利益率			
	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期
	単体	単体	連結	上期連結	単体	単体	連結	上期連結	単体	単体	連結	上期連結
クラウドソリューション事業	246	427	312	64	-11.3%	73.9%	-27.0%	-23.4%	9.4%	12.3%	7.9%	3.3%
モバイル事業	397	394	462	141	19.0%	-0.9%	17.3%	-31.0%	10.1%	10.3%	12.2%	9.7%
調整額	-368	-440	-454	-258	-	-	-	-	-	-	-	-
合計	274	381	320	-52	6.8%	38.8%	-16.1%	-183.5%	4.2%	5.2%	4.1%	-1.5%

(出所) スマートバリュー有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

注2) プロダクト・ポートフォリオ・マネジメント (PPM)
1970年代にボストンコンサルティンググループが提唱した、複数の商品を販売している企業が、戦略的観点から事業資金をどのように配分するかを決定するための経営・管理手法。

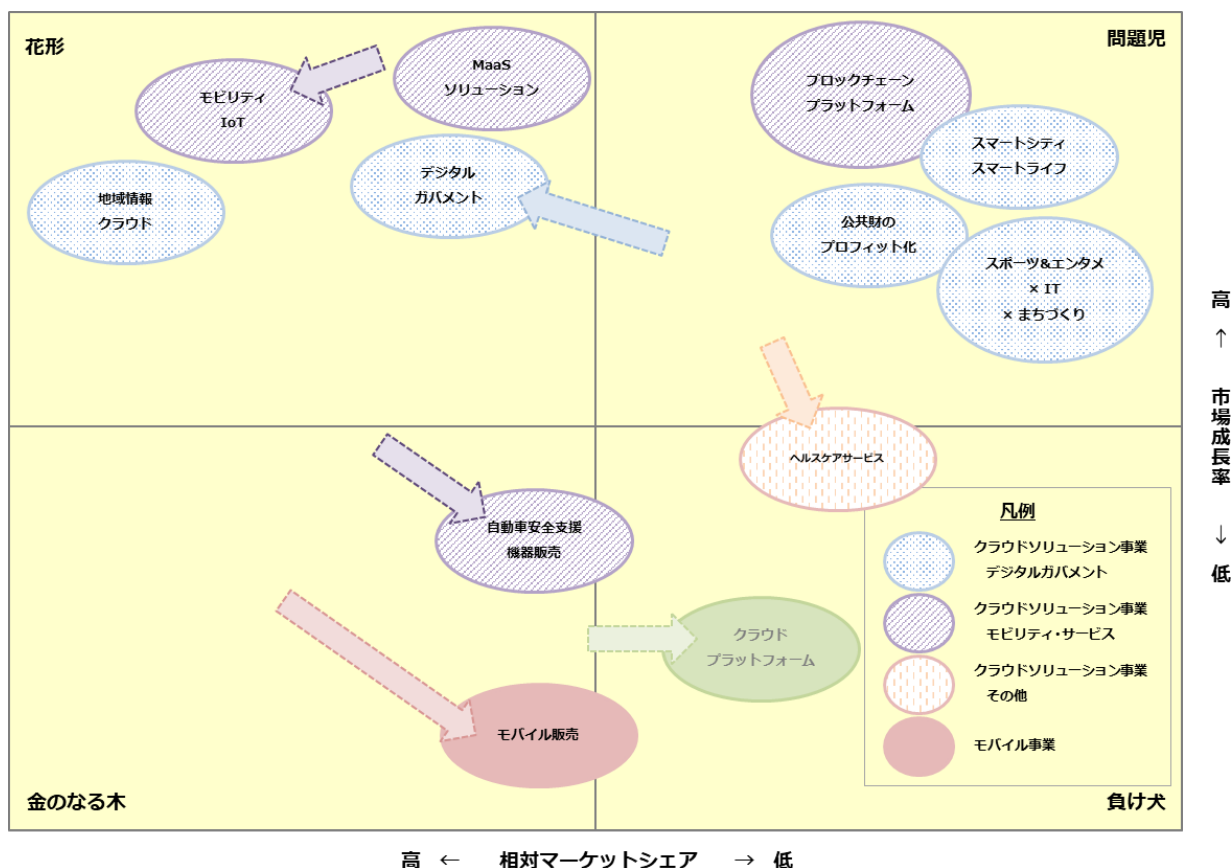
◆ 現在の事業ポートフォリオ

20/6 期第 2 四半期末時点の同社の事業ポートフォリオを、プロダクト・ポートフォリオ・マネジメント^{注2}のマトリックスで示すと、図表2の通りとなる。

クラウドソリューション事業に属するサービスのうち、地域情報クラウドをはじめ、デジタルガバメントに関連するサービスは「花形」に位置付けられ、また、モビリティ・サービスの一部が花形に移行してきている。デジタルガバメント及びモビリティ・サービスの一部は「問題児」に位置付けられるが、18/6 期より新たに加わったヘルスケアサービスは「負け犬」に移行しつつある。

モバイル事業は「金のなる木」にあったが、20/6 期に入り事業環境の悪化が顕著になり、「負け犬」に移行してきたと考えられる。そのため、後述する通り、20 年 3 月末をもって、事業売却を行うこととなった。

【 図表 2 】スマートバリューの事業のプロダクト・ポートフォリオ・マネジメントマトリックス



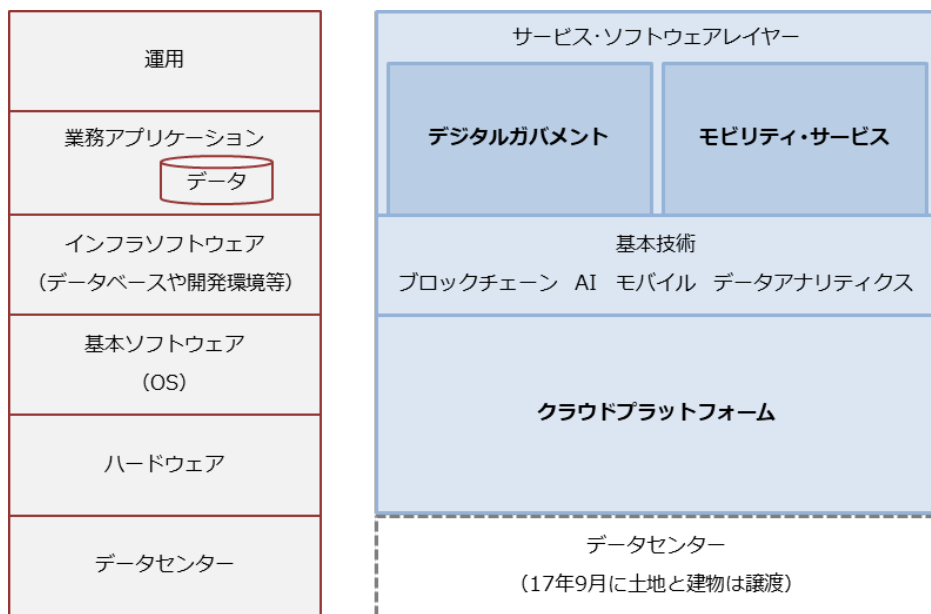
(注) 矢印は前回レポートの図表で示した位置からどのように変化したかを示しているが、矢印の大きさには特に意味はない
(出所) スマートバリュー決算説明会資料に証券リサーチセンター加筆

◆ クラウドソリューション事業

経済産業省によると、「クラウドコンピューティング」とは、「ネットワークを通じて、情報処理サービスを、必要に応じて提供・利用する仕組み」と定義されている。クラウドコンピューティングの登場により、ユーザーは自前でシステムを所有することなく、インターネットを介して、システムの必要な機能のみを使用することが可能となった。

クラウドサービスは、データセンター、ハードウェアから業務アプリケーションや運用に至るまで、複数のレイヤーによって構成される(図表3の左側)。サービス提供者(ベンダー)の観点からすると、どのレイヤーを自前でカバーするかによってサービスの種類が変わってくる。

【図表3】クラウドソリューション事業のカバー領域



クラウドサービスの基本構造

スマートバリューのクラウドソリューション事業の構造

(出所) 経済産業省資料、スマートバリュー決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

同社は、サービス・ソフトウェアレイヤーとして、(1) デジタルガバメントと(2) モビリティ・サービスを持つとともに、クラウドサービスを支える基盤の部分として(3) クラウドプラットフォームのサービスを提供している。同社のクラウドソリューション事業は主に(1)～(3)の3つで構成されている(図表3の右側)。

同社は、17年9月に、それまで自社で保有していたデータセンターのファシリティ(土地、建物)を外へ譲渡したが、これは、クラウ

ドサービスのサービス・ソフトウェアレイヤーへの更なる集中を志向してのことであった。それに伴い (3) のクラウドプラットフォームのサービスは単独では積極的な拡販を行っていない。

なお、19/6 期まで同社は、「地域情報クラウド」、「モビリティ・サービス」、「クラウドプラットフォーム」、「ヘルスケアサポート」、「その他」の5つに区分していたが、20/6 期から「デジタルガバメント」、「モビリティ・サービス」の2つの区分に変更した(クラウドプラットフォームのサービスはデジタルガバメントに含まれるようになった)。

◆ クラウドソリューション事業 (1) :デジタルガバメント

同社のデジタルガバメントでは、自治体や公的機関向けに、広報を始めとする住民への情報提供に関する分野におけるクラウドサービスを提供している。自治体の情報発信クラウドプラットフォームである「SMART L-Gov」を基盤として、その基盤上で「SMART CMS」、「SMART OPENDATA」、「SMART ALERT」等のサービスを提供している(図表4)。

【図表4】「SMART L-Gov」を基盤として提供される主なサービス

サービス名	サービス内容
SMART CMS	・専門的なプログラムの知識がなくても、サイトの画面を見たままの感覚でのウェブサイト作成を可能にするサービス
SMART OPENDATA	・専用の管理画面への情報入力により、自治体のオープンデータを公開できるサービス
SMART APPS	・地域住民のための地域コミュニケーションのための情報(防災・防犯、子育て支援、観光等)を登録ユーザーのスマートフォンに提供するサービス
SMART ALERT	・災害発生等の緊急時のメール斉配信を可能とするサービス

(出所) スマートバリュー有価証券報告書より証券リサーチセンター加筆

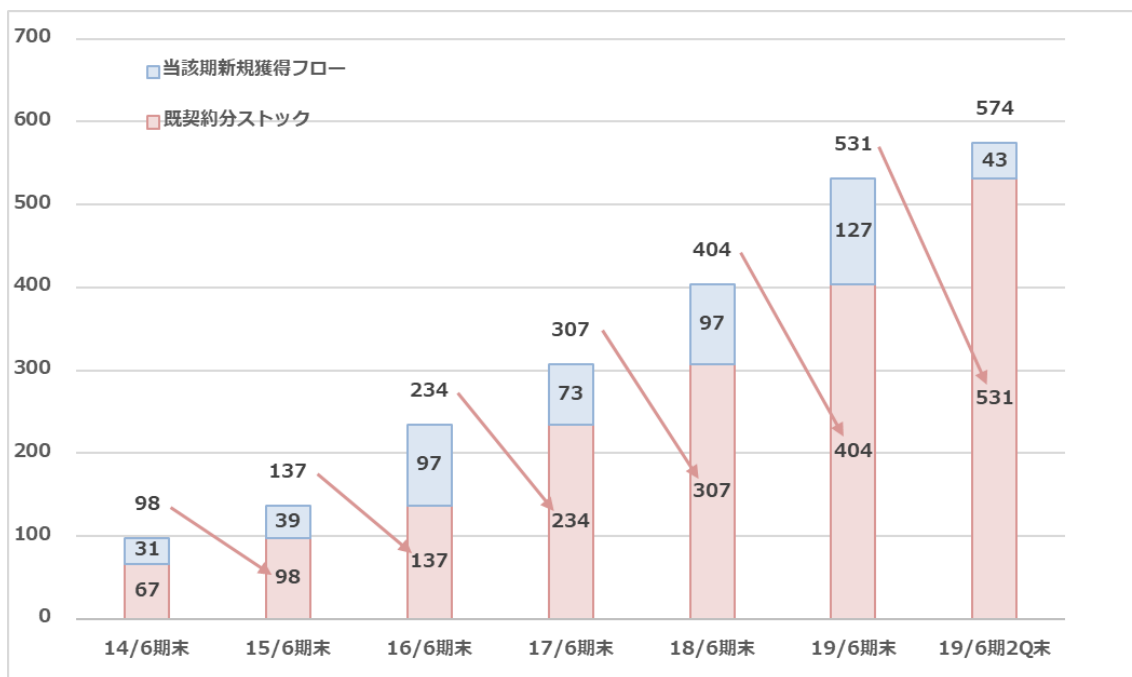
サービスの提供先が自治体や公的機関であるため、一般公募入札による受注方法を採用されることが多い。多くの自治体では、5年に1度の頻度でシステムの見直しを行うことが多く、その見直しのタイミングを見計らって営業を行うこととなる。

一旦受注した後は、フロー型のサービス稼働までの構築にかかる初期売上と、ストック型の月額利用料売上の2つが同社の収益源となる。

ストック型の収益が一定割合を占める構造のため、デジタルガバメントでは契約数の積み上がりが重要になる。20/6 期第2 四半期末の累計契約数は、19/6 期末の531 件に、新規の43 件を加えた574 件となっている(図表5)。

【 図表 5 】 デジタルガバメントの累計契約数推移

(単位: 件)



(出所) スマートバリュー有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

注3) テレマティクス

テレコミュニケーション(通信)とインフォマティクス(情報工学)を組み合わせた造語。自動車に車載情報端末を設置し、カーナビゲーションと携帯電話を連動させることで、リアルタイムに様々な情報のやり取りを可能にする技術のことを言う。

注4) ICT

Information, Communication, and Technologyの略。情報・通信に関する技術の総称。日本で普及しているIT(Information Technology)と同義だが、国際的にはICTの方が普及している。

注5) コネクテッドカー

インターネットへの常時接続機能を持つ自動車。クラウドと接続することで、様々な情報サービスを受けることが可能となる。

◆ クラウドソリューション事業(2):モビリティ・サービス

カーナビゲーションやドライブレコーダー等の安全運転支援のための車載機器を販売するカーソリューションからスタートした事業である。カーナビゲーションに代表される従来の車載機器は、外部から届くデータを使うだけだった。しかし、車載機器をインターネットに接続することで可能となった双方向通信(テレマティクス注3)により、自動車自身がICT注4端末としての機能を持つコネクテッドカー注5となる趨勢にある。

同社は既に、テレマティクスを使ったサービスとして、営業車両に取り付けた専用車載機器によってドライバーの安全運転や車両の遠隔管理を行う「CiEMS 3G」というモビリティIoTサービスを提供している。さらに、モビリティIoTサービスのノウハウを集約し、車載機器が収集するデータを集積して分析し活用する「クルマツナグプラットフォーム」の提供も始まっている。

モビリティ・サービスは、車載機器の販売のカーソリューションと、サービス利用料が中心のモビリティIoTに大別される。19/6期まではカーソリューションが売上高の中心だったが、モビリティIoTの売上が積み上がってきており、20/6期第2四半期累計期間(以下、上期)

では売上高はほぼ半々となっている。これは、コネクテッドカーの普及と、「クルマツナグプラットフォーム」により、販売した車載機器から得られるデータを活用するソリューションの展開が浸透してきたためである。その過程で、同プラットフォームのブロックチェーンの技術を取り込むためにシビラ(大阪府大阪市)と業務提携を行ったり、富士通(6702 東証一部)やニッポンレンタカー(東京都千代田区)とともにモビリティ IoT サービスの実証実験を行ったりするなど、外部企業との連携も積極的に進められている。

また、19年5月からは、「クルマのサービス化」に特化したプラットフォーム「Kuruma Base」のサービスを開始し、コネクテッドカーそのものからシェアリング化、サービス化への事業領域の拡大を進めている。

◆ クラウドソリューション事業(3):その他

その他のうち、ヘルスケアサポートのサービスは、クラウドサービスの形で、企業向けに、定期健康診断やストレスチェックの運営事務代行業務を行うものである。17年12月末に、マーズ(東京都港区)から法人企業向け従業員健康管理サービス(WSP)を譲受したことで新たに加わったものである。

また、クラウドプラットフォームのサービスは、都市型データセンターの「おおさかiDC」と、大阪府堺市との協業で設置された「S-CUBE iDC」によって運営されてきた。しかし、17年9月に、データセンターの土地と建物を譲渡したことで、これまで自社で提供してきたサービスの一部は、外部の大手事業者へのアウトソーシングに切り替えて提供されており、新規の拡販は積極的に行っていない。

◆ モバイル事業

携帯電話端末の販売代理店^{注6}の運営を行うモバイル事業は、20年3月の事業売却により撤退することが決定した。これまで、NTTドコモ(9437 東証一部)の一次代理店である兼松コミュニケーションズ(東京都渋谷区)の代理店(NTTドコモの二次代理店)として、大阪府に6店舗のドコモショップ(堺市5店舗、岸和田市1店舗)を運営していた。

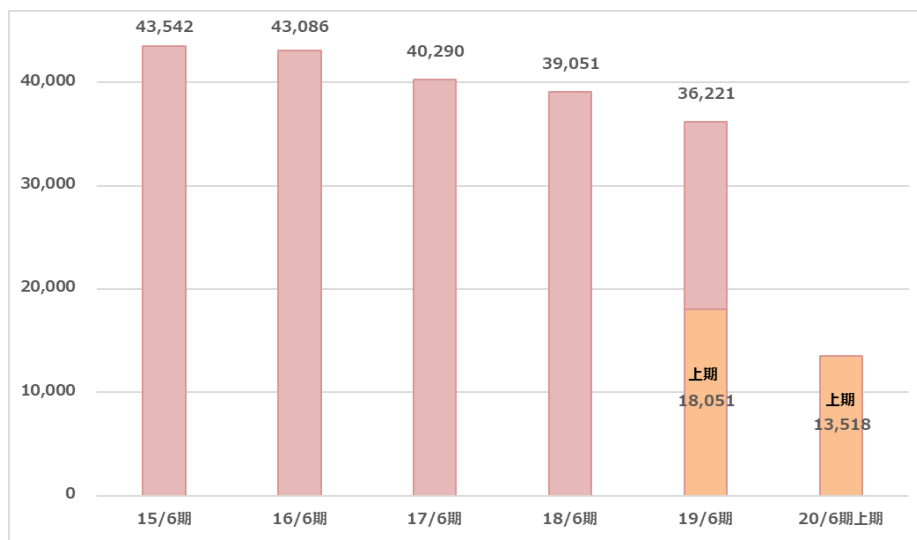
モバイル事業の収益源には、モバイル端末及びその関連商品・サービスの販売等のユーザーからの売上高のほか、NTTドコモから兼松コミュニケーションズを経て支払われる、ドコモショップ運営に対する支援費や端末販売に関連するインセンティブ収入があったが、販売台数の減少が続いてきたことに加え、インセンティブ収入の見通しが不透明になってきたという判断により、事業撤退を決断した模様である。

注6) 携帯電話端末の販売代理店いわゆる「携帯ショップ」であるが、通信キャリアが直接運営しているわけではなく、販売代理店に運営が委託されていることがほとんどである。通信キャリアと直接代理店契約を結ぶのが一次代理店であり、通信キャリアとは直接契約せず一次代理店と販売代理契約を結ぶのが二次代理店である。

なお、20/6 期上期の携帯電話販売台数は 13,518 台に留まり、販売台数の減少傾向が顕著であった(図表 6)。

【図表 6】モバイル事業での携帯電話販売台数の推移

(単位:台)



(出所) スマートバリュー決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 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。

モバイル事業の事業売却の決定を受け、「弱み」及び「脅威」にあったモバイル事業に関連する項目を削除した。

【図表7】SWOT分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・事業ポートフォリオのマネジメント <ul style="list-style-type: none"> - 事業ポートフォリオのバランス - 事業環境に合わせて転換する柔軟性 - 事業ポートフォリオにおける複数のビジネスモデルの存在 (ストック型ビジネス、プラットフォームビジネス) ・展開すべき成長分野の見極めの能力 <ul style="list-style-type: none"> - 事業テーマの必然性とストーリー性への意識の強さ ・社歴の長さにより裏付けされる特定分野におけるノウハウや知見の蓄積 <ul style="list-style-type: none"> - 自動車電装 モバイル 情報通信等
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・事業規模の小ささ ・携帯電話販売代理店の運営におけるNTTドコモの販売戦略の影響を受けやすい状況 (削除) ・現社長への依存度が高い事業運営
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・クラウドを通じたシステム利用の普及 ・クラウドソリューション事業で注力する分野の市場拡大余地 <ul style="list-style-type: none"> - オープンガバメント - モビリティIoT ・クラウドソリューション事業における業務提携先の拡大
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・テクノロジーや社会の変化の見通しを誤る可能性 ・注力分野での取り組みの収益化の遅れの可能性 ・人材育成が想定する成長スピードに追いつかない可能性 ・競争の激化(特にデジタルガバメント) ・携帯電話販売代理店の運営におけるNTTドコモの販売戦略の急激な変更の可能性 (削除)

(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、事業ポートフォリオ構築に関する知見と、その構築や変更を推進してきた現経営陣にある

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表8に示した。

同社の知的資本の源泉は、組織資本に属する「事業ポートフォリオ構築に関する知見」と、その事業ポートフォリオの構築・変更を推進してきた、人的資本に属する「創業者から見て第3世代による経営」にある。第3世代(現代表取締役社長と前取締役会長)による経営に移行して以降、自社の経営資源と長い社歴の中で蓄積されてきた強みに

対する的確な認識のもと、テクノロジーや社会課題の動向を見据えた事業領域の最適化が続けられてきた。

この作業は、時には事業撤退を含む事業再編を伴う。つまり、事業ポートフォリオに合わせて、関係資本に属する顧客やネットワークの最適化も進められてきたということになる。最近になって外部との業務提携が増えているのも、関係資本の最適化の一環と捉えることが可能であろう。

【 図表 8 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI			
		項目	数値(前回)	数値(今回)	
関係資本	顧客	・クラウドソリューション事業の顧客の状況	・デジタルガバメントの契約数 513件 19/6期初ストック累計契約数:404件 19/6期上期新規導入数:109件	574件 20/6期初ストック累計契約数:531件 20/6期上期新規導入数:43件	
		・モビリティ・サービスの案件数	開示なし	以下の「CIEMS契約件数」に移行	
		・モビリティ・サービスにおけるCIEMS契約件数	(今回より掲載)	20,941件 20/6期初ストック累計契約数:16,657件 20/6期上期新規導入数:4,244件	
		・クラウドプラットフォームの契約数	開示なし	-----	
	・モバイル事業の顧客状況	・端末販売台数	18,051台	13,518台	
		・端末販売先ユーザーのARPU	開示なし	-----	
	ブランド	・構築した自治体ウェブサイトの評価	・全国広報コンクールでの受賞	静岡県藤枝市(総理大臣賞16年) 新潟県十日町市(総理大臣賞17年) 兵庫県猪名川町(総理大臣賞17年)	-----
			・地域情報クラウドでの業務提携	・営業拡大のための業務提携	サイネックス
	ネットワーク	・モビリティ・サービスでの業務提携	・自治体向けソリューション	マーソ(特定健診分野)	-----
			・サービスの掛け合わせ	NTTコミュニケーションズ ビッグロープ	-----
・新事業・新システムの創造		・デバイス	Pyrenee(ピレニー)	-----	
		・業務拡大	日本エンタープライズ	-----	
		・シビラ(石川県加賀市との包括連携協定)	-----		
		・石川県加賀市(包括連携協定)	-----		
・クラウドソリューション事業での業務提携		・開発体制の強化	INDETAILとの資本業務提携 事業の一部を譲受してノースディテール(連結子会社)を設立	事業の一部を譲受してのノースディテール(連結子会社)を設立 INDETAILとの資本業務提携の基本合意解消(19年12月)	
		・新規分野への展開のための業務提携	・ヘルスケア分野の事業譲受	マーソ(従業員健康管理支援サービス)	-----
組織資本		プロセス	・クラウドソリューション事業の体制	・クラウドソリューション事業の従業員数及び全体に占める割合 161名 54.8%(18/6期末)	251名 64.7%(19/6期末)
			・エンジニアの人数	開示なし	-----
	・プロジェクトマネージャーの人数	開示なし	-----		
	・モバイル事業の体制	・モバイル事業の従業員数及び全体に占める割合 121名 41.2%(18/6期末)	116名 29.9%(19/6期末)		
・運営するトコモショップ	6店舗	-----			
知的財産ノウハウ	・「ベンチャー型事業承継」の実践を通じて得られた事業ポートフォリオ構築の知見	・事業ポートフォリオの変遷	特になし	-----	
人的資本	経営陣	・創業者から見て第3世代による経営	・「ベンチャー型事業承継」としての展開	18年9月の株主総会での会長(兄)の退任により「兄弟経営」から「第3世代による経営」に変更 ベンチャー型事業承継としての展開は継続	
		・インセンティブ	・代表取締役社長による保有	1,416,400株(14.25%) 資産管理会社の持分を含めると 1,992,400株(20.04%)	1,416,400株(14.23%) 資産管理会社の持分を含めると 1,992,400株(20.02%)
			・代表取締役社長以外の取締役の持株数(監査役は除く)	14,400株(0.15%)(18/6期末)	24,400株(0.25%)(19/6期末)
		・役員報酬総額(取締役) *社外取締役は除く	89百万円(5名)(18/6期)	89百万円(6名)(19/6期)	
	従業員	・企業風土	・従業員数	294人(18/6期末)	388人(19/6期末)
			・平均年齢	33.0歳(単体)(18/6期末)	33歳9カ月(単体)(19/6期末)
		・平均勤続年数	4.0年(単体)(18/6期末)	4年2カ月(単体)(19/6期末)	
		・インセンティブ	・従業員持株会	あり	-----
	・ストックオプション	246,400株(2.48%) *取締役保有分も含む	145,200株(1.46%) *取締役保有分も含む		

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合、前回は19/6期上期または19/6期上期末、今回は20/6期上期または20/6期上期末のもの

前回と変更ないものは-----と表示

(出所) スマートバリュー有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 19年6月期は期初計画を下回り、前期比増収減益

19/6期の連結業績は、売上高が7,743百万円(前期比6.0%増)、営業利益が320百万円(同16.1%減)、経常利益が344百万円(同8.3%減)、親会社株主に帰属する当期純利益が193百万円(同40.4%減)となった(前期比は18/6期単体業績との比較、以下同じ)。期初における19/6期単体の会社計画に対する達成率は、売上高が96.9%、営業利益が79.6%に留まった。

クラウドソリューション事業の売上高は前期比13.9%増、セグメント利益は同27.0%減と増収減益となった。セグメント利益率は7.9%で、同4.4%ポイント悪化した。

クラウドソリューション事業の増収を牽引したのは、地域情報クラウド(前期比16.6%増収)とモビリティ・サービス(同15.3%増収)であった。地域情報クラウドは、主要ストックサービスの契約数を前期末比127件増の531件まで増やして堅調に積み上がった。モビリティ・サービスは、安全運転支援に関するカーソリューションは前期比0.7%減だったが、車両管理アプリ等のIoT関連が同58.1%増と好調だった。さらに期中にノースディールが連結子会社として加わったことも同事業の増収に貢献した。一方、18/6期のデータセンターの売却の影響で、クラウドプラットフォームの売上高は同47.5%減となった。

利益面では、人材や設備への投資のための先行費用の増加のほか、事業譲受したヘルスケア事業の収益が悪化し、セグメント減益となった。セグメント利益率は前期比4.4%ポイント悪化の7.9%となった。

モバイル事業の売上高は前期比1.2%減、セグメント利益は同17.3%増と減収増益となった。販売台数は同7.2%減となったが、端末単価の上昇やキャリアからの支援金の獲得により増益を確保した。セグメント利益率は同1.9%ポイント改善の12.2%となった。

これらの結果、全体の売上高営業利益率は、前期比1.1%ポイント悪化の4.1%となった。

また、18/6期にデータセンターの売却があり、固定資産売却益342百万円が発生し、事業再編費用137百万円や事業再編引当金63百万円等の特別損失をカバーし、18/6期の特別損益は88百万円の利益超過となった。対して、19/6期は大きな特別利益がなく、ヘルスケア事業の減損損失19百万円や、投資有価証券評価損20百万円をカバーできず、特別損益は41百万円の損失超過となった。その結果、親会社株主に帰属する当期純利益は大幅減益となった。

◆ 20年6月期第2四半期累計期間は前期比減収・赤字転落

20/6 期上期は、売上高 3,391 百万円（前年同期比 9.2%減）、営業損失 52 百万円（前年同期は 62 百万円の利益）、経常損失 47 百万円（同 68 百万円の利益）、親会社株主に帰属する四半期純損失 64 百万円（同 42 百万円の利益）となった（前年同期比は 19/6 期上期の単体業績との比較）。後述する修正後の通期会社計画に対する売上高の進捗率は 49.1%となった。

クラウドソリューション事業の売上高は前年同期比 4.1%増、セグメント利益は同 23.4%減と増収減益となった。セグメント利益率は 3.3%で、同 1.2%ポイントの悪化となった。

クラウドソリューション事業では、デジタルガバメントが前年同期比 16.2%増収、モビリティ・サービスが同 1.8%減収となった。デジタルガバメントは、上期末の主要ストックサービスの契約数が 19/6 期末比 43 件増の 574 件まで積み上がった。一方、モビリティ・サービスは、注力するモビリティ IoT は同 38.3%増収と好調を維持したものの、競争激化により市場全体の低価格志向が進んだカーソリューションが同 23.7%減収となったことが響いた。利益面では、人材や設備への投資のための先行費用の増加のほか、事業譲受したヘルスケア事業の収益が悪化し、セグメント減益となった。その結果、セグメント利益率は同 1.2%ポイント悪化の 3.3%となった。

モバイル事業の売上高は前年同期比 22.4%減、セグメント利益は同 31.0%減と減収増益となった。販売台数が同 25.1%減となり、仕入コントロールによる原価削減を図ったものの、人件費、採用費、教育訓練費の増加により、セグメント利益率は同 1.2%ポイント悪化の 9.7%となった。

これらの結果、全体としても営業利益は赤字となった。

> 最近の変化**◆ モバイル事業からの撤退**

同社は、20年3月末をもって、モバイル事業をイリオスネット（東京都港区）に売却することを決定した。モバイル事業では、大阪府で6店舗のドコモショップを運営していた。しかし、成熟市場で端末販売数の減少が続いてきたことに加え、19年10月施行の改正電気通信事業法により、通信と端末が分離された料金プランの提供が義務化されたことで、今後の収益性の見通しが不透明になったと同社は判断し、事業撤退を決断した模様である。

◆ INDETAIL との資本業務提携の基本合意の解消

19年1月7日に、INDETAIL(北海道札幌市)との資本業務提携の基本合意がなされたが、19年12月12日に基本合意の解消が開示された。

資本業務提携自体はブロックチェーン分野での連携強化が目的であり、ブロックチェーン関連の技術開発に特化するために、INDETAILはビジネスソリューション事業(ソフトウェア開発事業)を分離することとし、分離する同事業を同社が譲受することとなった。具体的には、INDETAILが新設分割の形でノースディテール(北海道札幌市)を設立し、同社がその全株式を取得して連結子会社にするという方法を探り、19年3月に実行された。ノースディテールを連結子会社としたことで、同社は、地域情報クラウドやモビリティ・サービスといった需要が増加している分野に対応できるエンジニアを得ることができた。

この後、ブロックチェーン関連の技術開発の領域での提携の交渉が進んでいたが、方向性及びビジョンの相違が明確となり、解消に至った。

> 今後の業績見通し

◆ 中期経営計画

同社は19年8月に20/6期~22/6期の3カ年の中期経営計画を公表した。22/6期の営業利益を8億円とする内容であったが、モバイル事業の売却の決定等により20/6期の通期計画が下方修正されたこともあって、中期経営計画は見直しすることとなった。修正後の中期経営計画は20年8月に開示する予定である。

◆ 20年6月期会社計画

20/6期の連結業績の会社計画は、売上高6,904百万円(前期比10.8%減)、営業利益91百万円(同71.4%減)、経常利益101百万円(同70.5%減)、親会社株主に帰属する当期純利益1,029百万円(同431.6%増)である(図表9)。

期初の会社計画は、売上高8,204百万円(前期比6.0%増)、営業利益356百万円(同11.3%増)、経常利益361百万円(同4.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益222百万円(同14.9%増)であった。

クラウドソリューション事業は期初計画より下方修正されているものの、売上高が前期比17.4%増、セグメント利益が同43.8%増の増収増益を見込んでいる。売上高の内訳はモビリティ・サービスが同16.6%増、デジタルガバメントが同18.8%増である。両サービスともストック売上とフロー売上に分類できるが、ストック売上がそれぞれ同64.4%増、同29.3%増となることが全体の増収を牽引する想定であ

る。なお、クラウドソリューション事業の売上高、利益ともに期初計画より下方修正しているのは、モビリティ・サービスの中のカーソリューションが競争激化により上期に減収減益になったことと、両サービスともストック売上の積み上がり方を期初時点よりも緩やかな想定にしたことが要因だと推察される。

モバイル事業では、売上高が前期比 40.4%減、セグメント利益が同 50.0%減の減収減益を見込んでいる。上期までの減収減益の傾向が第 3 四半期まで続くことに加え、第 3 四半期末をもって事業を売却することを織り込んでいる。

加えて、20/6 期は人員増加に対応するために、同社の大阪の本社及び連結子会社のノースディールの札幌の本社をそれぞれ移転するため、全社費用が増加する見込みである。これらの結果、20/6 期の売上高営業利益率は前期比 2.8%ポイント悪化の 1.3%と計画されている。

また、モバイル事業の売却により、1,500 百万円の特別利益が発生する見込みであるため、経常利益までは前期比大幅減益となるが、親会社株主に帰属する当期純利益は大幅増益となる計画である。

20/6 期の 1 株当たり配当額は、期初の予想を据え置き、19/6 期と同額の 8.0 円を計画している。配当性向は、19/6 期の 41.1%に対し 20/6 期は 7.7%まで低下すると同社は想定している。

【 図表 9 】スマートバリューの 20 年 6 月期の業績計画

(単位:百万円)

	17/6期単体	18/6期単体	19/6期連結	20/6期連結 会社計画		
	実績	実績	実績	期初	2Q時修正	前期比
売上高	6,539	7,305	7,743	8,204	6,904	-10.8%
クラウドソリューション事業	2,612	3,477	3,962	5,147	4,651	17.4%
デジタルガバメント	1,057	1,323	1,478	1,946	1,755	18.8%
モビリティ・サービス	1,554	2,154	2,483	3,201	2,895	16.6%
モバイル事業	3,926	3,827	3,780	3,057	2,252	-40.4%
売上総利益	1,849	2,115	2,202	-	-	-
売上総利益率	28.3%	29.0%	28.4%	-	-	-
営業利益	274	381	320	356	91	-71.4%
売上高営業利益率	4.2%	5.2%	4.1%	4.3%	1.3%	-
クラウドソリューション事業	246	427	312	542	449	43.8%
セグメント利益率	9.4%	12.3%	7.9%	10.5%	9.7%	-
モバイル事業	397	394	462	418	230	-50.0%
セグメント利益率	10.1%	10.3%	12.2%	13.7%	10.2%	-
調整額(全社費用)	-368	-440	-454	-604	-587	-
経常利益	275	375	344	361	101	-70.5%
売上高経常利益率	4.2%	5.1%	4.5%	4.4%	1.5%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	180	324	193	222	1,029	431.6%
売上高当期純利益率	2.8%	4.4%	2.5%	2.7%	14.9%	-

(注) 19/6 期第 3 四半期より連結業績での開示を開始

(出所) スマートバリュー有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、19/6 期及び 20/6 期上期の実績を踏まえ、20/6 期以降の連結業績予想を見直すとともに、22/6 期予想を新たに策定した。

当センターでは、同社の 20/6 期の連結業績について、売上高 6,841 百万円（前期比 11.6%減）、営業利益 86 百万円（同 72.8%減）、経常利益 96 百万円（同 71.9%減）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,032 百万円（同 433.4%増）と予想する（図表 10）。売上高、利益とも修正後の会社計画に近い水準の予想となった。

当センターでは、業績を予想する上で、以下の点に留意した。

(1) クラウドソリューション事業は前期比 16.4%増収とした。同事業のうち、デジタルガバメントは同 16.4%増収、モビリティ・サービスは同 16.5%増収と予想した。いずれもストック売上とフロー売上に分けて個々に予想して算出した。

(2) モバイル事業は前期比 41.0%減収とした。端末の販売等のユーザーからの売上高と通信キャリアから支払われるインセンティブで構成されることを考慮し、当該期とその 1 期前の販売台数の合計と、1 台当たり売上高から算出し、第 3 四半期末で予定通り事業売却されるものとした。

(3) 20/6 期の売上総利益率は、19/6 期より 0.4%ポイント低下の 28.0%とした。相対的に売上総利益率が高いと推察されるモバイル事業が売却されること、クラウドソリューション事業のうちカーソリューションの収益性が悪化することが低下要因だが、一方、クラウドソリューション事業のストック売上の増加を上昇要因とし、全体としてやや低下するものと予想した。

(4) 販管費は、前期比 15.6%増とした。モバイル事業の譲渡による費用減もあるが、クラウドソリューション事業の人員増、オフィス移転に伴う費用の発生等を織り込んだ。その結果、売上高販管費率は、前期比 2.4%ポイント上昇の 26.7%になるものとした。

(5) これらの結果、売上総利益率の低下と売上高販管費率の上昇とが相まって、20/6 期の売上高営業利益率は会社計画と同じ 1.3%と前期比 2.8%ポイントの悪化を予想した。なお、モバイル事業の売却に伴う 1,500 百万円の特別利益の計上を織り込んでいる。

21/6 期以降の売上高は、21/6 期が前期比 23.0%減、22/6 期が同 11.5%増と予想した。21/6 期の減収は、20/6 期中のモバイル事業の売却によ

るものである。今後さらに注力していくクラウドソリューション事業は、デジタルガバメント、モビリティ・サービスともストックサービス部分の積み上がりが続くことを前提に、21/6 期が同 14.3%増収、22/6 期が同 11.5%増収とした。

売上総利益率はモバイル事業からの撤退の影響はあるものの、クラウドソリューション事業のストック売上の増加により上昇していく展開を想定した。また、販管費もモバイル事業にかかっていた費用や 20/6 期のオフィス移転に関連する費用がなくなることにより減少し、売上高販管費率は低下しよう。これらの結果、売上高営業利益率は 21/6 期 4.0%、22/6 期 6.3%と改善していくものと予想した。

また、20/6 期に 1,500 百万円の特別利益を計上する見込みであるため、21/6 期の親会社株主に帰属する当期純利益は前期比 86.2%減と予想するが、22/6 期には経常利益の増益率に近い水準で推移するものとした。

【 図表 10 】証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位:百万円)

	17/6期単	18/6期単	19/6期連	20/6期連CE (2Q時修正)	20/6期連CE (期初)	20/6期連E (今回)	20/6期単E (前回)	21/6期連E (今回)	21/6期単E (前回)	22/6期連E
損益計算書										
売上高	6,539	7,305	7,743	6,904	8,204	6,841	8,927	5,271	9,605	5,875
前期比	-3.4%	11.7%	6.0%	-10.8%	6.0%	-11.6%	11.1%	-23.0%	7.6%	11.5%
クラウドソリューション事業	2,612	3,477	3,962	4,651	5,147	4,612	5,463	5,271	6,408	5,875
前期比	6.2%	33.1%	13.9%	17.4%	29.9%	16.4%	26.7%	14.3%	17.3%	11.5%
デジタルガバメント	1,057	1,323	1,478	1,755	-	1,719	-	1,946	-	2,090
前期比	1.7%	25.2%	11.7%	18.7%	-	16.4%	-	13.2%	-	7.4%
モビリティ・サービス	1,554	2,154	2,483	2,895	-	2,892	-	3,324	-	3,785
前期比	9.4%	38.6%	15.3%	16.6%	-	16.5%	-	14.9%	-	13.8%
(旧分類)										
地域情報クラウド	645	767	894	-	-	-	1,208	-	1,392	-
クラウドプラットフォーム	412	400	210	-	-	-	170	-	140	-
モビリティ・サービス	1,554	2,154	2,483	-	-	-	3,300	-	4,000	-
ヘルスケアサポート(18/6期に新設)	-	155	238	-	-	-	280	-	320	-
ノースディテール(連結子会社)	-	-	134	-	-	-	505	-	555	-
モバイル事業	3,926	3,827	3,780	2,252	3,057	2,229	3,464	0	3,197	0
前期比	-8.8%	-2.5%	-1.2%	-40.4%	-19.1%	-41.0%	-6.9%	-100.0%	-7.7%	-
売上総利益	1,849	2,115	2,202	-	-	1,914	2,540	1,502	2,711	1,762
前期比	2.8%	14.4%	4.1%	-	-	-13.1%	9.9%	-21.5%	6.7%	17.3%
売上総利益率	28.3%	29.0%	28.4%	-	-	28.0%	28.5%	28.5%	28.2%	30.0%
販売費及び一般管理費	1,574	1,734	1,882	-	-	1,827	2,075	1,292	2,161	1,392
売上高販管費率	24.1%	23.7%	24.3%	-	-	26.7%	23.2%	24.5%	22.5%	23.7%
営業利益	274	381	320	91	356	86	464	209	550	370
前期比	6.8%	38.8%	-16.1%	-71.6%	11.2%	-72.8%	17.0%	140.8%	18.4%	77.0%
売上高営業利益率	4.2%	5.2%	4.1%	1.3%	4.3%	1.3%	5.2%	4.0%	5.7%	6.3%
クラウドソリューション事業	246	427	312	449	542	447	546	606	672	781
前期比	-11.3%	73.9%	-27.0%	43.7%	73.5%	43.2%	33.4%	35.5%	23.2%	28.9%
セグメント利益率	9.4%	12.3%	7.9%	9.7%	10.5%	9.7%	10.0%	11.5%	10.5%	13.3%
モバイル事業	397	394	462	230	418	222	381	0	335	0
前期比	19.0%	-0.9%	17.3%	-50.3%	-9.6%	-51.8%	-14.7%	-100.0%	-11.9%	-
セグメント利益率	10.1%	10.3%	12.2%	10.2%	13.7%	10.0%	11.0%	0.0%	10.5%	0.0%
調整額	-368	-440	-454	-587	-604	-583	-462	-396	-458	-410
経常利益	275	375	344	101	361	96	465	219	551	380
前期比	0.1%	36.2%	-8.3%	-70.7%	4.7%	-71.9%	12.3%	126.8%	18.4%	73.4%
売上高経常利益率	4.2%	5.1%	4.5%	1.5%	4.4%	1.4%	5.2%	4.2%	5.7%	6.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	180	324	193	1,029	222	1,032	326	142	385	247
前期比	9.2%	80.0%	-40.4%	431.3%	14.6%	433.4%	17.4%	-86.2%	18.4%	73.4%
売上高当期純利益率	2.8%	4.4%	2.5%	14.9%	2.7%	15.1%	3.7%	2.7%	4.0%	4.2%

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) スマートバリュー有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

【 図表 11 】証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書) (単位:百万円)

	17/6期単	18/6期単	19/6期連	20/6期連CE (2Q時修正)	20/6期連CE (期初)	20/6期連E (今回)	20/6期単E (前回)	21/6期連E (今回)	21/6期単E (前回)	22/6期連E
貸借対照表										
現金及び預金	455	2,380	705	-	-	1,424	2,118	1,579	2,110	1,734
受取手形・売掛金	727	931	785	-	-	684	1,093	527	1,222	587
商品・仕掛品	246	318	490	-	-	342	340	210	422	235
その他	66	149	100	-	-	100	149	100	149	100
流動資産	1,495	3,780	2,081	-	-	2,551	3,702	2,418	3,905	2,657
有形固定資産	932	413	373	-	-	602	565	713	700	749
無形固定資産	295	268	1,191	-	-	1,271	553	1,252	532	1,178
投資その他の資産	220	265	840	-	-	984	365	984	365	984
固定資産	1,447	948	2,405	-	-	2,858	1,485	2,951	1,598	2,913
資産合計	2,943	4,729	4,487	-	-	5,409	5,187	5,369	5,504	5,570
買掛金	302	409	401	-	-	342	424	263	417	293
未払法人税等	62	178	0	-	-	27	92	3	109	6
短期借入金	55	-	-	-	-	0	55	0	55	0
1年以内返済予定の長期借入金	80	-	-	-	-	0	0	0	0	0
その他	306	575	378	-	-	378	575	378	575	378
流動負債	807	1,164	781	-	-	748	1,147	646	1,157	679
長期借入金	300	-	-	-	-	0	0	0	0	0
その他	49	58	93	-	-	93	58	93	58	93
固定負債	349	58	93	-	-	93	58	93	58	93
純資産合計	1,786	3,506	3,613	-	-	4,567	3,981	4,630	4,287	4,798
(自己資本)	1,785	3,505	3,612	-	-	4,566	3,980	4,629	4,287	4,797
キャッシュ・フロー計算書										
税金等調整前当期純利益	275	464	303	-	-	1,589	465	219	551	380
減価償却費	156	186	232	-	-	254	176	271	196	288
売上債権の増減額 (-は増加)	-97	-204	146	-	-	101	-131	157	-129	-60
棚卸資産の増減額 (-は増加)	-33	-72	-171	-	-	148	-21	131	-81	-24
仕入債務の増減額 (-は減少)	30	107	-118	-	-	-59	41	-78	-6	30
法人税等の支払額	-106	-98	-259	-	-	-529	-137	-100	-148	-130
その他	-4	-84	42	-	-	0	0	0	0	0
営業活動によるキャッシュ・フロー	220	297	174	-	-	1,504	392	600	381	484
有形固定資産の取得による支出	-99	-123	-110	-	-	-278	-207	-168	-229	-100
有形固定資産の売却による収入	-	993	1	-	-	0	0	0	0	0
無形固定資産の取得による支出	-148	-71	-237	-	-	-284	-339	-196	-80	-150
投資有価証券の取得による支出	-16	-	-120	-	-	0	0	0	0	0
投資有価証券の売却による収入	-	6	-	-	-	0	0	0	0	0
敷金及び保証金の差入・回収による収支	0	-32	-2	-	-	0	0	0	0	0
その他	0	-81	-1,298	-	-	-144	0	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-262	692	-1,766	-	-	-706	-547	-365	-309	-250
短期借入金の増減額 (-は減少)	55	-55	-	-	-	0	0	0	0	0
長期借入金の増減額 (-は減少)	-137	-380	-	-	-	0	0	0	0	0
株式の発行による収入 (株式公開費用を控除後)	-	1,415	-	-	-	0	0	0	0	0
配当金の支払額	-28	-32	-49	-	-	-78	-79	-79	-79	-79
その他	-190	-11	-34	-	-	0	0	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	-301	935	-83	-	-	-78	-79	-79	-79	-79
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	-344	1,925	-1,675	-	-	718	-233	155	-7	154
現金及び現金同等物の期首残高	799	455	2,380	-	-	705	2,351	1,424	2,118	1,579
現金及び現金同等物の期末残高	455	2,380	705	-	-	1,424	2,118	1,579	2,110	1,734

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) スマートバリュー有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 突然の事業ポートフォリオ転換の可能性

断続的に事業ポートフォリオの転換を行ってきた過去の経緯から、事業構成が一気に変わる可能性は拭えない。その際は短期的な業績に影響が及ぶことが想定される。

◆ 業務提携に関するニュースフローの影響

以前に比べて業務提携のニュースフローが増えてきた印象がある。提携先または提携内容によって、短期的な株価変動をもたらす可能性にも留意しておきたい。

◆ 新型コロナウイルスの感染拡大による影響の可能性

新型コロナウイルスの感染拡大への対策として社会全体の経済活動の停滞が長引くと、主に顧客側の都合により、営業活動やサービス導入の進捗が遅くなることも考えられ、一時的、短期的に同社の業績に影響を及ぼす可能性は捨てきれない。

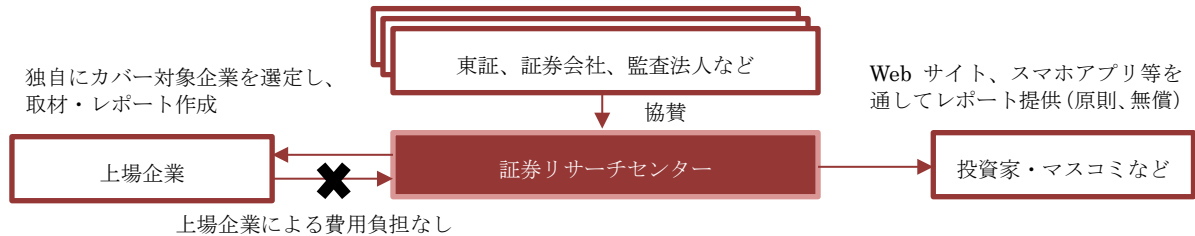
証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を18年4月27日より開始いたしました。

同社は18年12月7日に東証一部に市場変更いたしました。新興市場に新規上場した企業を中心に紹介してゆ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、今回を以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

(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

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

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

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。