

ホリスティック企業レポート

フリンジ ハチイチ

Fringe81

6550 東証マザーズ

ベーシック・レポート

2018年7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 20180724

インターネット広告の販売、アドネットワークの運営を行う 19年3月期は本社移転に伴う一時的な費用の発生により営業減益を見込む

1. 会社概要

- ・ Fringe81(フリンジ ハチイチ、以下、同社)は、インターネット広告の販売、アドネットワークの運営、広告戦略に関するソリューションの提供、社員間の相互評価・賞賛のためのサービス「Unipos(ユニポス)」の提供などを行っている。
- ・ インターネット広告の販売が中心を占める広告代理サービスが主要サービスで、18/3期の売上高の86.9%を占めている。

2. 財務面の分析

- ・ 広告代理サービスの安定成長に加え、アドネットワーク運営の高い伸びにより、売上高は拡大基調にある。19/3期については44.1%営業減益を計画しているが、これは本社移転に伴う一時的な費用が発生することが主因である。
- ・ 他社との財務指標比較では、収益性指標である自己資本利益率が他社を上回る水準にある。

3. 非財務面の分析

- ・ 同社の知的資本の源泉は、競争が少なく成長が見込まれる領域で独自の事業を立ち上げ、効率的に展開できる体制を構築してきたことにある。

4. 経営戦略の分析

- ・ 同社は、経営資源であるマーケティング力、プロダクト開発力、セールス力、データ分析力を活かし、各サービスの持続的な成長を目指す方針である。19/3期は「Unipos」の拡大を最優先事項とし、積極的なマーケティング投資を実施する考えである。

5. アナリストの評価

- ・ 証券リサーチセンターでは、市場拡大を追い風とした広告代理サービスの伸びや、「Unipos」の高成長が当面の業績拡大に寄与すると考えている。19/3期は本社移転に伴う一時費用の発生により営業減益を見込むが、20/3期以降は増収増益を予想している。

アナリスト:佐々木加奈

+81(0)3-6858-3216

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】

	2018/7/20
株価(円)	810
発行済株式数(株)	9,809,600
時価総額(百万円)	7,946

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	34.8	31.5	32.2
PBR(倍)	6.6	5.4	4.7
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	6カ月
リターン(%)	-8.5	-19.0	-21.1
対TOPIX(%)	-9.2	-17.5	-16.9

【株価チャート】



【6550 Fringe81 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)
2017/3	4,721	4.5	93	-	88	-	84	-	9.2	68.8	0.0
2018/3	6,340	34.3	335	258.8	327	269.6	224	165.8	23.3	123.5	0.0
2019/3 CE	6,590	3.9	187	-44.1	184	-43.9	243	8.3	24.8	-	0.0
2019/3 E	6,682	5.4	190	-43.3	187	-42.8	252	12.5	25.7	149.0	0.0
2020/3 E	7,325	9.6	366	92.6	363	94.1	246	-2.4	25.2	174.1	0.0
2021/3 E	8,040	9.8	442	20.8	439	20.9	298	21.1	30.4	204.5	0.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、18/3期から連結決算に移行

18/3期の前期比は17/3期単体数値との比較。18年6月27日付けで1:4の株式分割を実施。過去のEPS、BPSは株式分割を考慮に入れて修正

目次

1. 会社概要

- － 事業内容
- － 業界環境と競合
- － 沿革・経営理念・株主

2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 他社との比較

3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

4. 経営戦略の分析

- － 対処すべき課題
- － 今後の事業戦略

5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 今後の業績見通し
- － 投資に際しての留意点

補. 本レポートの特徴

1. 会社概要

> 事業内容

◆ 広告代理サービス、メディアグロスサービスなどを手掛ける

Fringe81(フリンジ ハチイチ、以下、同社)は、「新しい発見をもとに、地球の未来を創る集団」というビジョンを掲げ、市場的には黎明期であるが、今後の急拡大が見込める先端的事業領域を複数手掛ける方針のもとに事業を行っている。

Fringe81 という社名は、「限界を超えた、前衛的な」という意味を持つ単語「Fringe」に、国際電話における日本の国番号「81」を組み合わせ、「日本の国番号を背負った最先端の集団である」という意味が込められている。

同社の子会社は、17年10月に設立した Fringe West 及び Unipos の2社で、18/3 期第3 四半期から連結決算に移行している。インターネット関連事業の単一セグメントで、セグメントを構成するサービスは、インターネット広告の販売を行う広告代理サービス、アドネットワークの運営などを行うメディアグロスサービス、広告戦略に関するソリューションを提供するソリューションサービス、社員間の相互評価・賞賛のためのサービス「Unipos」などを提供するウェブサービスに分類される(図表1)。

【 図表 1 】 Fringe81 の事業領域



(注) *1: Sler とは、システムインテグレーションを行う業者のこと。システムインテグレーションとは、顧客の問題を解決するためにシステムをつくり、納品すること。

*2: アドテクベンダーとは、アドテクノロジーをベースとしたソフトウェアやサービス等を開発する企業のこと

*3: メディアレップとは、インターネット広告の取引において複数のメディアの代理として広告代理店との取引を行う企業のこと

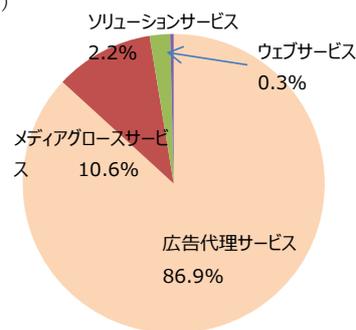
(出所) Fringe81 有価証券報告書

◆ 広告代理サービス

広告代理サービスは、同社の主要サービスで、18/3 期の売上高の 86.9%を占めている(図表 2)。広告代理サービスにおける主な販売先は求人情報サイトを運営するエン・ジャパン(4849 東証一部)で、全売上高に占める割合は 17/3 期が 49.3%、18/3 期が 44.8%となっている。

【図表 2】サービス別売上高、売上構成比 (単位:百万円)

売上高区分	17/3期	18/3期	前期比
広告代理サービス	4,069	5,507	35.3%
メディアグロースサービス	480	670	39.4%
ソリューションサービス	162	139	-14.2%
ウェブサービス	9	23	150.2%
合計	4,721	6,340	34.3%



(出所) Fringe81 決算短信、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

注 1) DSP

デマンドサイドプラットフォームの略で、広告主や広告代理店が RTB (広告配信データやサイト訪問者データなど様々なデータを管理するプラットフォーム) で広告を買う際に使うプラットフォームのこと。配信対象者や配信時間などについて、広告を買う側の有利な条件での入札が可能。

注 2) アドネットワーク

インターネット広告において、広告媒体となる多数のウェブサイトからなるネットワークのこと。

注 3) アトリビューション分析

ユーザーによる購入・会員登録・資料請求等、サイトごとに目標とする成果が達成されることをコンバージョンといい、メディアごとのコンバージョンの貢献度を分析することをアトリビューション分析と呼ぶ。

注 4) レベニューシェア

アライアンスによって発生した利益をあらかじめ決めておいた配分率で分ける企業間の取引形態のこと。

広告代理サービスでは、Google ディスプレイネットワークや Yahoo! ディスプレイアドネットワーク、Facebook 広告といった広告媒体や各種 DSP^{注1} サービス運営者、アドネットワーク^{注2} の運営者から広告枠を買い付け、広告主及び広告代理店に一定のマージンを付加して販売している。販売代金に付加したマージン及びサービス提供の対価が同社の収益となる。

同社のサービスの特徴としては、自社開発のアドテクノロジーのソリューションを併せて提供していること、アトリビューション分析^{注3} 等の各種分析を提供していることが挙げられる。

同社では、広告主(クライアント)に対して、ヒアリングを通じて最適なマーケティングプランとソリューションを提供し、運用支援までをトータルでサポートする。その後は、効果測定を基にした改善プランの提案をすることで、広告主と継続的な関係を築くことに成功している。

◆ メディアグロースサービス

メディアグロースサービスでは、アドネットワークの運営とメディアの広告事業収益化の支援を行っており、レベニューシェア^{注4} 型の収益構造である。

アドネットワークの運営では、15年2月にD2C(東京都中央区)と業務提携し、D2Cが提供する携帯電話加入者情報を活用したターゲティングを強みとするアドネットワーク「docomo Ad Network」の

開発及び運営に携わっており、アドネットワークにおける売上の一部をレベニューシェアとして受領している。

メディアの広告事業収益化の支援では、スマートフォンメディアに対して、広告商品企画・開発・オペレーションを提供し、売上の一部をレベニューシェアとして受領している。最大の支援先はスマートニュース（東京都渋谷区）が運営するニュースアプリ「SmartNews」で、14年12月の広告事業立ち上げから関与し、現在も同アプリにて提供される広告サービスの支援を行っている。

注5) RSS

ブログやニュースサイトなどウェブサイトの更新情報を簡単にまとめ、配信するための文書形式のこと。

その他、RSS^{注5} 広告サービス「Trend Match（トレンドマッチ）」を提供している。「Trend Match」は、複数の媒体を束ね、広告配信を行う点ではアドネットワークと同じ事業構造だが、広告主への営業活動は同社及び他の広告代理店が行うかたちとなっている。

◆ ソリューションサービス

ソリューションサービスでは、インターネット広告を配信する広告主に対し、第三者配信アドサーバー「digitalice（デジタルリス）」、タグ監視・Web 高速化ツール「TagKnight（タグナイト）」といった自社企画・開発のソリューションを提供している（図表 3）。サービス提供の対価が同社の収益となる。

【 図表 3 】 自社企画・開発のソリューション



(出所) Fringe81 決算説明会資料

注6) トレーディングデスク DSP などのオペレーションを行う組織の総称のこと。広告主のキャンペーン設計から広告配信の設定、レポート分析まで一貫して運用する組織を意味する。

注7) タグ

「札・ラベル」という意味で、HTML などのマークアップ言語で用いられる制御情報のこと。

「digitalice」は、インターネット広告の第三者配信機能と、広告主や広告代理店がワンストップで広告運用・配信ができるトレーディングデスク^{注6}を兼ね備えたアドサーバーである。「digitalice」では、精密な広告効果の測定が可能で、第三者として同社が提供する発信実績は広告主にとって貴重な情報となる。その広告配信データを元に、アトリビューション分析等に基づいたコンサルティングを行うことで、顧客の高い支持を得ている。

「TagKnight」で提供するタグマネジメントは、広告主サイトに導入される様々な外部接続タグ^{注7}を管理するものである。アドテクノロジーを活用するうえで、ウェブサイトへのタグ設置は広く行われているが、広告を目的とした外部タグの増加に伴い管理の負荷が増す、サイトが重くなるといった問題が起きる可能性がある。「TagKnight」では、外部タグをスキャンして監視することで、トラブルを防止するとともに、外部タグの表示を高速化することで、ウェブサイトの高速化も実現することができる。

◆ウェブサービス

注8) HR テック

IT 技術を活用して人事領域業務の改善を行うサービスのこと。

ウェブサービスでは、HR テック^{注8}領域における社員間の相互評価・賞賛のためのサービス「Unipos」、スマートフォンアプリ「シングル」を提供しており(図表4)、顧客企業やユーザーから受領するサービスの対価が同社の収益となる。

【図表4】「Unipos」、「シングル」の概要



(出所) Fringe81 決算説明会資料

「Unipos」は、導入した企業の従業員同士が、日常の感謝や賞賛の気持ちを表現するため、言葉とともにポイント（ピア・ボーナス）を送り合うことができるサービスである。ポイントは企業ごとのレート（1ポイント=1~5円）で変換され、設定期間ごとに集計されて成果給として支給される。

ポイントを増やすには、「他者からポイントが送られること」と「拍手ポイント」があり、「拍手ポイント」は自分が良いと思った投稿に対して拍手すると、投稿した人、投稿された人に1ポイントずつ加算される仕組みとなっている。部署や肩書を問わず即時的に同僚の評価ができること、半期や四半期ごとの業績評価では見落とされがちな小さな貢献を評価できることなどが特徴である。

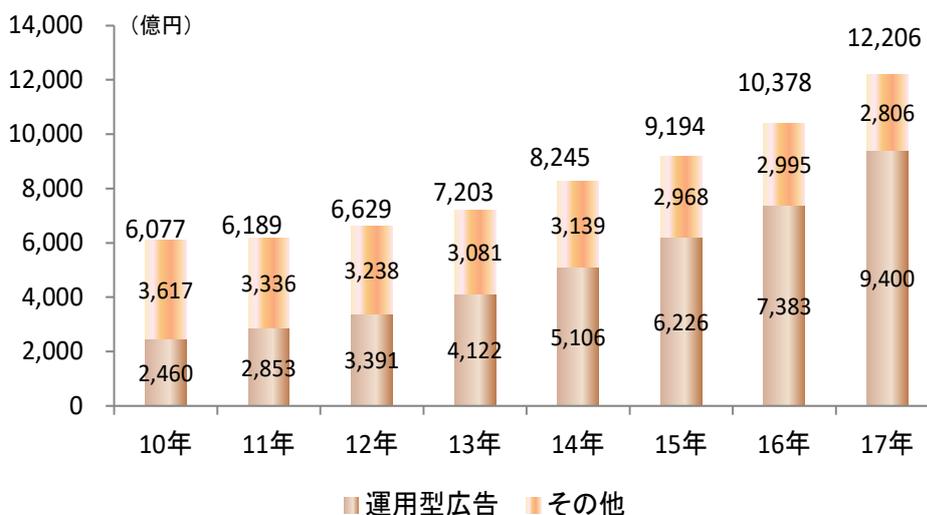
「シングル」は、各ユーザーが関心を寄せる様々なもの・ことについて投稿し、共感した他のユーザーと交流して語り合うことでコミュニティを形成するスマートフォンアプリである。ユーザーは匿名で投稿が可能のため、周囲に気兼ねなく自身の興味関心を開示することができる。

> 業界環境と競合

◆ インターネット広告市場が拡大中

電通が18年2月に発表した「2017年日本の広告費」によると、インターネット広告市場は拡大基調が続いており、17年も前年比二桁成長となった（図表5）。

【図表5】インターネット広告の市場規模推移

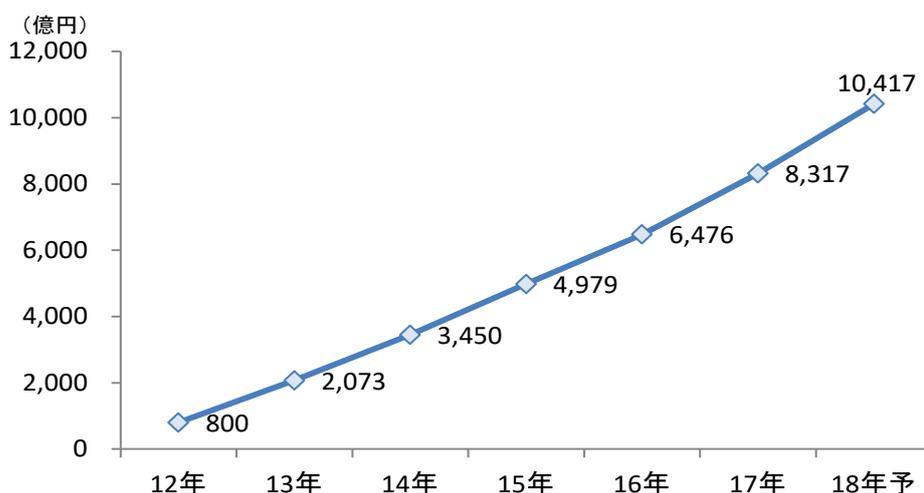


(出所) 電通「2017年日本の広告費」より証券リサーチセンター作成

これは、企業業績の回復に伴い企業が広告費を増やしていること、インターネットやスマートフォンの普及に加え、企業サイドがマーケティング戦略をより効率的なものにシフトしていることが要因と考えられる。そのなかでも、運用型広告市場の成長率は高く、17年は前年比27.3%増の9,400億円と、インターネット広告市場全体の77.0%を占める規模となった。これは、掲載金額や期間が予め決まっている予約型広告からのシフトが進んでいるためと考えられる。

また、スマートフォンが広く普及したことにより、広告主はスマートフォンへの広告を重要視しており、スマートフォンを中心とするモバイル広告市場は右肩上がり成長している(図表6)。当面はこうした流れに変化はなく、高い市場成長が続くことが予想される。

【図表6】モバイル広告市場規模推移



(注) モバイル広告はスマートフォン向け、タブレット向け、フィーチャーフォン向けの合計
 (出所) サイバー・コミュニケーションズ、D2C「2016年インターネット広告市場規模推計調査」(16年4月)、サイバー・コミュニケーションズ、D2C、電通「2017年日本の広告費 インターネット広告媒体費 詳細分析」(18年3月)より証券リサーチセンター作成

◆ 競合

インターネット広告の分野においては、市場の拡大期待から大手を含む多くの企業が事業展開を進めている。大規模な設備投資を必要としないことから、参入障壁は比較的低いと考えられ、今後も参入企業が増える可能性が高い。

現在、インターネット広告関連事業を行う上場企業としては、インターネット広告代理業が主力のサイバーエージェント(4751 東証一部)、独自のアドテクを使ったネット広告代理を手掛けるフルスピード(2159 東証マザーズ)、インターネット広告の専業代理店であるオプ

トホールディング (2389 東証一部)、ネット広告とスマートフォンゲームの開発を行うユナイテッド (2497 東証マザーズ)、インターネット広告を軸としたマーケティング支援サービスを提供するセブテニ・ホールディングス (4293 東証 JQS)、検索連動型広告などを手掛けるアウンコンサルティング (2459 東証二部)、アフィリエイト (成果報酬型) 広告が主力のアドウェイズ (2489 東証マザーズ) などがある。

こうした企業と同社の違いは、同社は広告事業に特化せず、競争が少なく成長が見込まれる市場の周辺から新規領域を発見して事業化するスタンスを採っている点にある。同社は広告事業からスタートしたが、現在は上述の通り 4 つの事業領域を展開しており、今後も新規領域での事業発掘を継続する考えである。

> 沿革・経営理念・株主

◆ 旧 Fringe81 を吸収合併し、13 年に現在の社名となる

旧 Fringe81 (実質的な存続会社) は、RSS 広告社を前身とする。RSS 広告社はネットエイジグループ (現ユナイテッド) の 100% 子会社として 05 年 4 月に設立され、10 年 4 月に Fringe81 に商号変更し、同年 5 月にバナー配信サービス「iogous」をリリースした (図表 7)。11 年 1 月に第三者配信アドサーバー「iogous*mark (現在の digitalice)」をリリースし、13 年 1 月にはタグ監視・Web 高速化ツール「TagKnight」をリリースした。

Fringe81 ホールディングス (形式上の存続会社) は、Fringe81 の経営陣によるマネジメント・バイ・アウト (MBO) の受け皿会社として 12 年 11 月に設立された。13 年 3 月に旧 Fringe81 の株式 72% を取得して子会社し、同年 7 月に旧 Fringe81 を吸収合併し、現在の商号となった。その後 14 年 12 月に「SmartNews」の収益化支援を開始し、15 年 7 月に「シンクル」、17 年 6 月に「Unipos」をリリースした。

17 年 6 月に東京証券取引所マザーズ市場へ株式を上場した。

代表取締役社長の田中弦氏は、ソフトバンクのインターネット部門採用第一期生として、インターネット事業に携わった。ソフトバンクを退社後、経営幹部としてユナイテッド、ネットイヤーグループ (3622 東証マザーズ) の創業から上場準備までに関わった。05 年に RSS 広告社の代表取締役社長となり、13 年の MBO により Fringe81 の代表取締役社長となった。

【 図表 7 】 沿革

年	月	事項
2012年	11月	東京都渋谷区にFringe81ホールディングスを設立
	3月	旧Fringe81の株式を72%取得し子会社化
2013年	7月	子会社である旧Fringe81を吸収合併し、商号をFringe81に変更
	10月	アドテク・ハッカソン「Facebook APAC Ads API Hackathon 2013」 ^(注) に参加
2014年	12月	スマートニュース株式会社が運営するニュースアプリ「SmartNews」にて提供される広告サービスの収益化支援を開始
	2月	スマートフォンアプリを中心としたアドネットワークの運営・構築のため、株式会社D2Cと業務提携
2015年	3月	米Aerospike社が開発したデータベース「Aerospikeバージョン3」で提供された最新機能を、同社が提供するシステムで検証・運用するための共同開発プロジェクトをスタート
	3月	株式会社D2Cとスマートフォンアプリを中心としたアドネットワークの運営・構築における包括的業務提携を締結し、共同運営に合意
	4月	スマートフォンアプリ「シングル」の開発・運営のため、株式会社ディヴィデュアルと業務提携
	7月	スマートフォンアプリ「シングル」をリリース
2017年	5月	「Columva (コルンバ)」をリリース
	6月	東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場
	6月	「Unipos」を提供開始

(注) アドテクハッカソン「Facebook APAC Ads API Hackathon 2013」、ハッカソンとは「ハック」と「マラソン」からなる造語。特定の目的に沿って 24 時間でサービスを作り上げてプレゼンテーションを行う開発者向けのイベントのこと

※旧Fringe81 (実質的な存続会社) の沿革

年	月	事項
2005年	4月	株式会社RSS広告社を設立
2008年	4月	サイバーエージェントの「アマーバブログ」にRSSフィードを導入
	4月	Fringe81に商号変更
2010年	5月	バナー配信サービス「iogous」をリリース
	1月	第三者配信アドサーバー「iogous*mark (現在のdigitalice)」をリリース
2011年	9月	第三者配信アドサーバー「iogous*mark」に関し、米Google社の第三者配信事業者向け認定資格を獲得
	1月	第三者配信アドサーバー「digitalice」をリリース。「iogous*mark」の機能を統合
2013年	1月	タグ監視・Web高速化ツール「TagKnight」をリリース
	3月	Fringe81ホールディングスが旧Fringe81株式の72%を取得し子会社化
	3月	広告代理店WPPグループ傘下のデジタルエージェンシーである米VML社の日本法人であるヴィーエムエル株式会社と業務提携
	7月	Fringe81ホールディングスと合併し、消滅会社となる

(出所) Fringe81 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 経営理念

同社は企業理念及び企業ビジョンとして「新しい発見をもとに、地球の未来を創る集団」を掲げている。最先端のデジタルテクノロジー・サービスを通じて、社会の課題を解決することを目指して事業に取り組んでいる。

◆ 株主

18年3月末時点で代表取締役社長である田中氏が46.8%を保有する筆頭株主である。第2位以下は、金融機関、取引関係のある事業会社、投資ファンドなどである。第9位の山岸氏はベンチャーキャピタルである慶應イノベーション・イニシアティブの代表取締役社長、グリー(3632 東証一部)の非常勤取締役である。上位10名で79.9%が保有されている(図表8)。

尚、レオス・キャピタルワークスが同社株式296,800株(株券等保有割合12.1%)を保有している旨の大量保有報告書が18年3月15日付で提出されている(3月末現在の実質所有株式数が確認できなかったため、同社の第6期有価証券報告書の大株主の状況には含まれていない)。

【図表8】大株主の状況

株主(敬称略)	18年3月末時点			備考
	株数(株)	割合	順位	
田中 弦	1,146,600	46.8%	1	代表取締役社長
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	237,300	9.7%	2	
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	147,300	6.0%	3	
株式会社サイバー・コミュニケーションズ	138,500	5.7%	4	
大和証券株式会社	69,300	2.8%	5	
野村信託銀行株式会社(投信口)	68,000	2.8%	6	
電通デジタル投資事業有限責任組合	49,600	2.0%	7	
TBSイノベーション・パートナーズ1号投資事業組合	44,700	1.8%	8	
山岸 広太郎	30,000	1.2%	9	
松井証券株式会社	26,600	1.1%	10	
(大株主上位10名)	1,957,900	79.9%	-	
(新株予約権による潜在株式数)	194,700	7.9%	-	
発行済株式総数	2,450,100	100.0%	-	

(出所) Fringe81 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

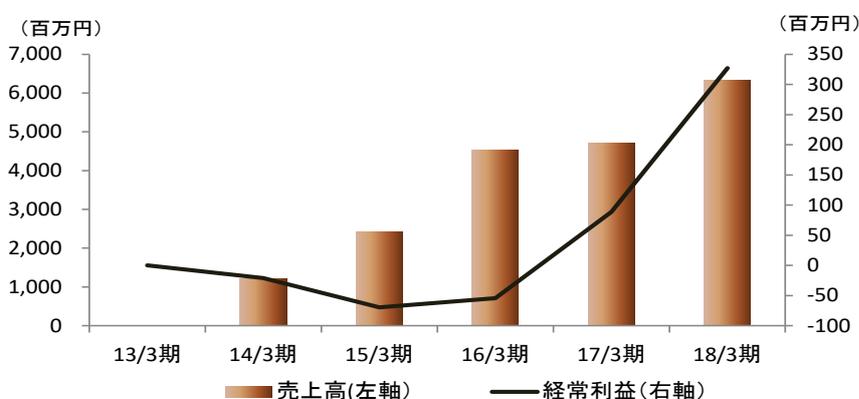
2. 財務面の分析

> 過去の業績推移

◆ 過去の業績

同社の業績は13/3期以降の分が開示されている(図表9)。形式上の存続会社 Fringe81 ホールディングスは、MBOの受け皿会社として12年11月に設立され、13/3期については事業を行っていないため、売上高は計上していない。その後、売上高は着実に伸びており、18/3期までの4期間で5倍超となった。経常損益は16/3期までは損失を計上したが、17/3期に黒字転換している。広告代理サービスにおいて、収益性の高い媒体の販売を強化したこと、メディアグロスサービスの売上増による収益改善効果が黒字転換の要因である。

【図表9】売上高、経常利益の推移



(出所) Fringe 81 有価証券届出書、決算短信より証券リサーチセンター作成
連結決算導入は18/3期から(17/3期までは単体数値)

◆ 18年3月期は大幅な増収増益を実現

18/3期の売上高は前期比34.3%増の6,340百万円、営業利益は同258.8%増の335百万円、経常利益は同269.6%増の327百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同165.8%増の224百万円であった(連結決算導入は18/3期からのため、前期比は17/3期単体数値との比較)。

事業別にみると、広告代理サービスの売上高は前期比35.3%増の5,507百万円、メディアグロスサービスの売上高は同39.4%増の670百万円、ソリューションサービスの売上高は同14.2%減の139百万円、ウェブサービスの売上高は同150.2%増の23百万円であった。売上構成比の高い広告代理サービスの売上高が、営業社員を増員して既存顧客との取引拡大を進めたこと、新規顧客の開拓を進めたことで大きく伸び、高い増収率につながった。労務費や広告枠の仕入費用である媒体費が増加したものの、売上増で吸収して売上総利益率は前期比1.0%ポイント改善した。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は17/3期の1,022百万円から18/3期は1,225百万円へ増加したものの、売上増で吸収して販管費率

は前期比 2.4%ポイント改善した。同社が 17 年 6 月の上場時に公表した 18/3 期の計画(単体)である売上高 5,873 百万円、営業利益 299 百万円、経常利益 293 百万円、当期純利益 200 百万円を上回る結果となった。

> 他社との比較

◆ インターネット広告関連企業と比較

インターネット広告関連事業を手掛ける企業と財務指標を比較してみた。

比較対象企業として、フルスピード、オプトホールディング、ユナイテッド、セプテーニ・ホールディングスを選定した(図表 10)。

【図表 10】財務指標比較：インターネット広告関連企業

項目	銘柄	コード	Fringe81	フルスピード	オプト ホールディング	ユナイテッド	セプテーニ・ ホールディングス
			6550	2159	2389	2497	4293
		直近決算期	18/3	18/4	17/12	18/3	17/9
規模	売上高	百万円	6,340	19,040	82,602	14,444	14,702
	経常利益	百万円	327	1,341	1,921	1,626	2,447
	総資産	百万円	2,670	6,384	46,127	12,793	32,928
収益性	自己資本利益率	%	18.5	17.5	6.3	8.7	15.1
	総資産経常利益率	%	12.3	22.0	4.2	13.1	7.8
	売上高営業利益率	%	5.3	7.1	2.7	11.4	15.3
成長性	売上高(3年平均成長率)	%	38.0	16.9	7.2	20.1	-35.3
	経常利益(同上)	%	-	35.9	-22.1	37.4	1.2
	総資産(同上)	%	27.4	19.2	5.4	9.3	15.0
安全性	自己資本比率	%	45.3	48.0	33.0	78.2	46.1
	流動比率	%	138.2	213.7	165.2	423.3	1,462.5
	固定長期適合率	%	57.9	15.1	47.9	17.5	34.2

(注) 数値は直近決算期実績、平均成長率は前期実績とその3期前との対比で算出(前期または3期前に連結がない場合は単体の数値を用いて算出)

自己資本利益率、総資産経常利益率については、期間利益を期初及び期末の自己資本ないし総資産の平均値で除して算出
流動比率は流動資産÷流動負債、固定長期適合率は固定資産÷(自己資本+固定負債)

(注) Fringe81の経常利益成長率は3期前の経常損益がマイナスのため表示なし

(出所) 各社有価証券報告書および決算短信より証券リサーチセンター作成

事業規模及び事業ポートフォリオ、決算期などに違いがあるために単純比較はできないものの、同社の収益性については自己資本利益率が他の4社を上回る水準である。

成長性においては、売上高の成長率が他の4社を上回っている。経常利益の成長率は3期前の経常損益がマイナスのため表示していないが、直近2期間では高い伸びを示している。

安全性の面では、流動比率が他社より低く、固定長期適合率が若干高いものの問題のない水準である。

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は、競争が少なく成長が見込まれる領域で独自の事業を展開していることにある

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表11に示した。知的資本の源泉は、競争が少なく成長が見込まれる領域で独自の事業を立ち上げ、効率的に展開できる体制を構築してきたことにある。

【 図表 11 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI			
		項目	数値		
関係資本	ユーザー	・一般消費者(ウェブサービス利用ユーザー)	・「シングル」利用ユーザー数	非開示	
			・「Unipos」社員アカウント数	非開示	
	クライアント	・広告主、広告代理店	・広告主の業種	人材サービス、小売など多業種	
			・広告主の企業数	非開示	
			・取引のある広告代理店数	非開示	
	ブランド	・運営ウェブサービス 「Unipos」 「シングル」 ・運営ソリューションサービス 「digitalice」 「TagKnight」	・運営開始からの年数	1年 3年 7年 5年	
			・連結子会社	・子会社数	2社
			・広告媒体、メディア運営企業、アドネットワーク運営者	・Googleディスプレイネットワーク、Yahoo!ディスプレイアドネットワークなど	特になし
			・業務提携先	・D2C	15年2月に業務提携
	ネットワーク	・インターネットメディア支援先	・スマートニュース	14年12月に支援開始	
・システム開発、商品設計、販売までをワンストップで提供			・クライアントの高い満足度を実現	特になし	
・自社開発のアドテクノロジーのソリューションを提供					
組織資本	・アトリビューション分析等、各種分析を実施	・蓄積されたノウハウ	・05年の事業開始以来蓄積したノウハウ	13年	
		・研究開発費を継続的に投入し技術開発を促進	・研究開発費	110百万円	
人的資本	知的財産 ノウハウ	・システム開発、商品設計、販売に関わる経験豊富な人材を保有	・エンジニア数	社員の半数程度	
			・社員数	98名	
		・現代表取締役社長下での体制	・在任期間	13年	
		経営陣	・代表取締役社長の保有	1,146,600株 (46.8%)	
	・ストックオプション (取締役・監査役)		194,700株 (7.9%)		
	・役員報酬総額 (取締役) *社外取締役は除く		87百万円 (4名)		
	従業員	・企業風土 (経験者、技術者を積極採用)	・従業員数	98名 (グループ計、正社員数)	
			・平均年齢	30.5歳	
			・平均勤続年数	3.0年	
		・インセンティブ	・独自の評価制度「発見大賞」を導入	特になし	
	・ストックオプション制度を導入	特になし			

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は18/3期か18/3期末のもの

(出所) Fringe 81 有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、株主総会招集通知書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

> ESG活動の分析

◆ 環境対応 (Environment)

同社の会社資料等の中で環境対応に関する具体的な取り組みについての言及は確認できない。

◆ 社会的責任 (Society)

同社は、「新しい発見をもとに、地球の未来を創る集団」を経営ビジ

ョンとしている。社名の一部である「Fringe」を「こだわり、最先端」という意味合いと捉え、今の世の中になく最先端のテクノロジー・サービスを創りあげて社会に提供することで、社会全体が豊かになることを目指して事業に取り組んでいる。

◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は9名(社外取締役5名)で構成されている。

社外取締役の小柳肇氏は、電通(4324 東証一部)、サイバー・コミュニケーションズを経て16年に同社取締役に就任した。電通のビジネスプロセスマネジメント局業務推進室長との兼任である。川崎裕一氏は、ネットイヤーグループ、ミクシイ(2121 東証マザーズ)などをを経て、13年に同社社外取締役に就任した。スマートニュース執行役員との兼任である。占部伸一郎氏は、16年に同社社外取締役に就任した。コーポレートディレクションのパートナーとの兼任である。菅原敬氏は、アンダーセンコンサルティング(現アクセンチュア)、アーサー・D・リトルなどをを経て、現在はアイスタイル取締役、iSGS インベストメントワークス取締役などを務めている。18年6月に同社取締役に就任した。高橋理人氏は、現在はマッシュプラス代表取締役、LIFULL 社外取締役を務めている。18年6月に同社取締役に就任した。

監査役会は常勤監査役1名、非常勤監査役2名の合計3名で構成されており、3名とも社外監査役である。常勤監査役の山田琴江氏は公認会計士で、15年に同社の常勤監査役に就任した。

非常勤監査役の山田啓之氏は税理士で、AZX 総合会計事務所のパートナーCFOである。13年に同社の監査役に就任した。みんなのウェディング(3685 東証マザーズ)、ラクスル(4384 東証マザーズ) 監査役との兼任である。河本茂行氏は弁護士で、烏丸法律事務所のパートナーである。15年に同社の監査役に就任した。

尚、18/3期の取締役会は18回、監査役会は13回開催された。小柳氏と川崎氏は取締役会18回のうち17回に出席している。占部氏は取締役会全てに出席している。山田琴江氏、山田啓之氏、河本氏は取締役会18回、監査役会13回の全てに出席している。

4. 経営戦略

> 対処すべき課題

◆ 優秀な人材の確保

付加価値の高いサービス提供を継続し、今後の事業拡大につなげるためには、優秀な人材を確保し、研修・教育体制を強化していくことが必要になると同社は認識している。

◆ デジタルマーケティング関連市場の変化への対応

デジタルマーケティング関連市場は技術革新のスピードが速いことに加え、新規参入が多く、変化が激しい環境となっている。このなかで事業拡大を継続するためには、変化に迅速に対応し、新サービスの開発を継続できる体制を構築することが必要であると同社は認識している。

◆ 顧客基盤の拡充

事業規模の持続的な拡大のためには、良質なサービスの立ち上げ、積極的な販売活動、効率的なマーケティング活動を通じて顧客基盤を拡充していくことが必要であると同社は認識している。

◆ 新技術の開発や既存技術のブラッシュアップ

同社の事業すべてにおいて技術力が必須であり、今後も安定的なサービスの提供及び新サービスの開発に向け、技術力を更に高めることが必要であると同社は認識している。このため、研究開発費を継続的に投入し、新技術の開発や既存技術のブラッシュアップに注力している。

> 今後の事業戦略

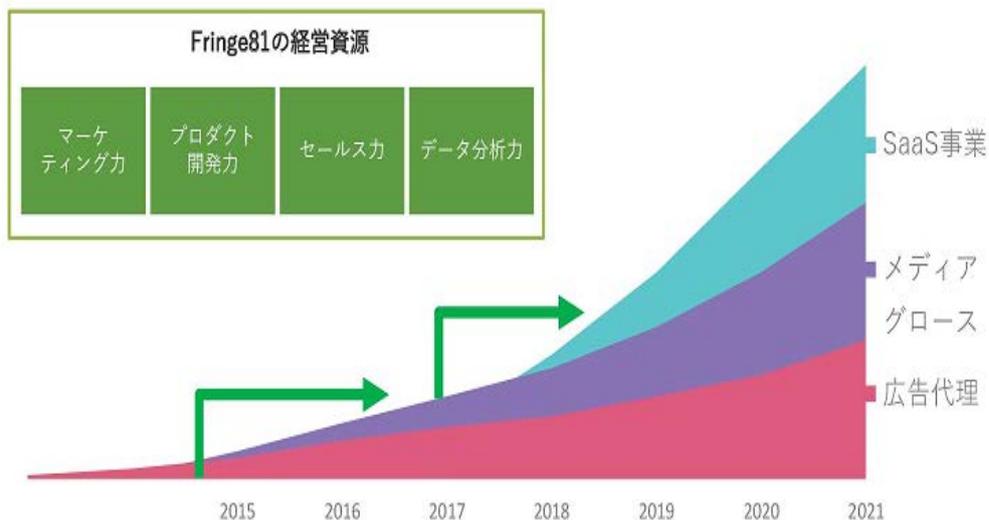
◆ 4つの経営資源を活かし事業拡大を目指す

同社は、経営資源であるマーケティング力、プロダクト開発力、セールス力、データ分析力を活かし、広告代理サービス、メディアグロスサービス、SaaS^{注8}事業（ウェブサービス、ソリューションサービス）それぞれの持続的な成長を目指す考えである（図表 12）。

注 8) SaaS

(Softwear as a Service)。インターネットを経由してソフトウェアを利用するサービスのこと。

【 図表 12 】 今後の事業戦略



(出所) Fringe 81 決算説明会資料

1) 広告代理サービスの取り組み

17年のインターネット広告市場は前年比17.6%の成長となっており、その中で同社が主力とする運用型広告市場についても高成長が続いている（電通、「2017年日本の広告費」）。

広告代理サービス事業では、引き続き大口顧客の需要取り込みを図ることに加え、新規顧客の開拓にも注力して顧客基盤を拡充していく考えである。そのために、18/3期に新規取引先開拓の専門部署を設けるとともに、営業担当者による顧客への最適広告プランの提案を強化している。

2) メディアグロースサービスの取り組み

「docomo Ad Network」の収益拡大のため、広告枠の追加に注力している。また、「SmartNews」に次ぐスマートフォンメディア支援先を拡大していく考えで、担当を増員して開拓を強化している。

3) SaaS 事業（ウェブサービス、ソリューションサービス）の取り組み

同社は市場成長が期待できる HR テック領域での事業展開に注力する考えで、17年5月に導入した「Unipos」の普及を推進している。「Unipos」は、小規模なベンチャー企業を中心に導入が順調に進んでいることに加え、社員数が数百人規模の企業からの受注や問い合わせも増加している（図表13）。

導入企業数の増加のため、17年12月からは日本マイクロソフトが提供する「Office365」のチャットベースのワークスペース「Microsoft Teams」とのシステム連携を開始した他、「Slack（スラック）」、「ChatWork（チャットワーク）」、「Workplace（ワークプレイス）」といったチャットツール(主にビジネスで利用する複数人でやりとりをするオンラインツール)との連携も実施している。

同社は競合が少ない今が普及を促す好機と捉えており、19/3期は、「Unipos」の拡大を最優先事項とし、人員を拡充すると同時に積極的なマーケティング投資を実施する考えである。これにより、認知度を高め、大企業への導入を加速して市場占有度を高めることを目指している。

【 図表 13 】 「Unipos」 導入企業の一例



(出所) Fringe81 決算説明会資料

5. アナリストの評価

> 強み・弱みの評価

◆ 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 14 のようにまとめられる。

【 図表 14 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・4つの事業領域で独自のサービスを提供できる体制を構築していること ・代理店マージンに加えてレベニューシェアが入る収益構造になっていること ・新サービスを開発して成長を目指す企業風土が定着していること ・社内に多数の技術者を有していること
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営 ・小規模組織であること ・広告代理サービスにおいて、一部顧客への収益依存度が高いこと
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・インターネット広告市場の中期的な拡大が見込まれること ・HRテックなど新領域への事業拡大余地があること ・上場による人材確保の容易化や知名度向上による顧客獲得の容易化
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・事業モデルを模倣される可能性があること ・競合先の増加による事業環境の悪化 ・景気の悪化により企業が広告を縮小する可能性があること

(出所) 証券リサーチセンター

> 経営戦略の評価

◆ 市場拡大を追い風にした広告代理サービスの安定的な成長、メディアグロースサービスやウェブサービスの高成長を予想

広告市場は景気変動の影響を受けやすく、景気後退時のマイナスインパクトが大きいことに留意する必要があるものの、当面は堅調に推移すると当センターでは予想している。そのなかで、インターネット広告市場は高い伸びが続くと考えている。

当センターでは、市場環境は同社にとって追い風であり、当面は 1) 自社開発のアドテクノロジーのソリューション提供ができる、2) 技術力を持つ人材を擁しており、アトリビューション分析などの各種分析を自社で行うことが可能であるといった強みを生かした事業展開により、同社が成長を維持することは可能であると考えている。

広告代理サービスの新規顧客の開拓について、当センターでは、これまでの実績やノウハウを武器に、新規顧客を継続的に獲得することは可能であると考えている。既存顧客の継続率を維持しつつ、新規顧客

の積み上げを図ることが同事業の安定的な収益拡大につながると見ている。

メディアグロスサービスにおいて、足元も順調に広告枠の拡大が続いており、当面は基調に変化がないと当センターでは考えている。これにより、「docomo Ad Network」の成長持続が期待できる。また、新たなスマートフォンメディア支援先拡大については、これまでの実績を活かした開拓は可能と推測され、新たなメディアの開拓が収益機会の拡大につながると考えられる。

SaaS 事業（ウェブサービス、ソリューションサービス）において、当面の最優先事項は HR テック領域での事業「Unipos」の拡大である。「Unipos」は、組織拡大に伴い社内情報が見えにくくなるという問題を抱えるベンチャー企業を中心として、導入が順調に進んでいる。当センターでは、積極的なマーケティング投資の実施により、今後も導入企業の増加が続くことを予想しており、「Unipos」の普及が SaaS 事業の収益拡大に寄与すると考えている。

> 今後の業績見通し

◆ 19 年 3 月期の会社計画は本社移転に関する一時費用の発生により営業減益を見込む

19/3 期の会社計画は、売上高 6,590 百万円（前期比 3.9%増）、営業利益 187 百万円（同 44.1%減）、経常利益 184 百万円（同 43.9%減）、親会社株主に帰属する当期純利益 243 百万円（同 8.3%増）である（図表 15）。

【 図表 15 】 19 年 3 月期の会社計画

（単位：百万円）

	17/3期(単)	18/3期(連)	19/3期(連)	
	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	4,721	6,340	6,590	3.9%
広告代理サービス	4,069	5,507	-	-
メディアグロスサービス	480	670	-	-
ソリューションサービス	162	139	-	-
ウェブサービス	9	23	-	-
売上総利益	1,116	1,560	-	-
売上総利益率	23.6%	24.6%	-	-
営業利益	93	335	187	-44.1%
営業利益率	2.0%	5.3%	2.8%	-
経常利益	88	327	184	-43.9%
経常利益率	1.9%	5.2%	2.8%	-
当期純利益	84	224	243	8.3%

(出所) Fringe 81 決算短信、会社説明会資料より証券リサーチセンター作成

同社では、サービス別の売上予想を開示していないが、売上高の大きな部分を占める広告代理サービスでは、人員を注力分野であるウェブサービス（「Unipos」関連）に移す予定であることから、18/3 期より

増収率が鈍化する想定となっている。「Unipos」については導入企業の増加に伴い社員アカウント数が増加し、ウェブサービスの大幅増収につながることを見込んでいるが、売上規模が小さいため、売上高全体の伸びは小幅にとどまる計画となっている。

本社移転関連費用 153 百万円を販管費に、本社移転に係る支度金 190 百万円（移転先のビルを運営する不動産会社から提供されるもの）を特別利益として予算に織り込んでいる。尚、オフィス移転関連費用及び支度金による特別利益を控除した場合、営業利益は 341 百万円（前期比 1.6%増）、経常利益は 337 百万円（同 2.9%増）、親会社株主に帰属する当期純利益は 219 百万円（同 2.3%減）になると同社では試算している。

株主還元に関しては、成長重視の投資を優先するという判断から、内部留保を優先して無配を継続する予定である。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

当センターでは同社の 19/3 期業績について、売上高が前期比 5.4%増の 6,682 百万円、営業利益が同 43.3%減の 190 百万円、経常利益が同 42.8%減の 187 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 12.5%増の 252 百万円と、会社計画を若干上回る水準を予想する(図表 16)。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の想定をした。

1) サービス別の売上高については、広告代理サービス 5,782 百万円（前期比 5.0%増）、メディアグロスサービスが 720 百万円（同 7.5%増）、ソリューションサービスが 130 百万円（同 6.5%減）、ウェブサービスが 50 百万円（同 117.4%増）と想定した。

広告代理サービスは、新規取引先の増加が増収に寄与すると想定した。メディアグロスサービスでは、「docomo Ad Network」の売上高増加によりレベニューシェアが増加すると想定した。ソリューションサービスについては、新規顧客の増加がない想定で減収が続く一方、ウェブサービスは引き続き導入企業の増加による大幅増収を想定した。

2) 売上総利益率は、広告事業において引き続き収益性の高い媒体の販売を強化すること、メディアグロスサービス及びウェブサービスの売上が伸びることにより前期比 1.0%ポイント改善の 25.6%と予想する。

3) 販管費率については、戦略的に投入するマーケティング費用及び人件費の増加、本社移転関連費用 153 百万円の発生により前期比 3.4%

ポイントの悪化を想定した。マーケティング費用は18/3期比倍増となる70百万円程度、営業人員は前期より15名増加し、これに伴い人件費は18/3期より55百万円の増加を想定した。

【図表16】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)

	17/3	18/3	19/3CE	19/3E	20/3E	21/3E
損益計算書						
売上高	4,721	6,340	6,590	6,682	7,325	8,040
前期比	4.5%	34.3%	3.9%	5.4%	9.6%	9.8%
広告代理サービス	4,069	5,507	-	5,782	6,300	6,900
メディアグロースサービス	480	670	-	720	790	850
ソリューションサービス	162	139	-	130	135	140
ウェブサービス	9	23	-	50	100	150
売上総利益	1,116	1,560	-	1,710	1,904	2,114
前期比	38.6%	39.8%	-	9.6%	11.3%	11.0%
売上総利益率	23.6%	24.6%	-	25.6%	26.0%	26.3%
販売費及び一般管理費	1,022	1,225	-	1,520	1,538	1,672
販管費率	21.6%	19.3%	-	22.7%	21.0%	20.8%
営業利益	93	335	187	190	366	442
前期比	-	258.8%	-44.1%	-43.3%	92.6%	20.8%
営業利益率	2.0%	5.3%	2.8%	2.8%	5.0%	5.5%
経常利益	88	327	184	187	363	439
前期比	-	269.6%	-43.9%	-42.8%	94.1%	20.9%
経常利益率	1.9%	5.2%	2.8%	2.8%	5.0%	5.5%
当期純利益	84	224	243	252	246	298
前期比	-	165.8%	8.3%	12.5%	-2.4%	21.1%

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) Fringe81 決算短信、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

20/3期以降については、良好な事業環境が続くなか人材採用及び育成が順調に進み、業績拡大が継続すると予想する。広告代理サービスの売上高は前期比9~10%増、メディアグロースサービスの売上高は同7~10%増、ソリューションサービスの売上高は前期比3~4%増、ウェブサービスの売上高は同50~100%増を想定し、20/3期の売上高は前期比9.6%増の7,325百万円、営業利益は同92.6%増の366百万円、21/3期の売上高は同9.8%増の8,040百万円、営業利益は同20.8%増の442百万円を予想する。

増収効果とメディアグロースサービス及びウェブサービスの収益貢献により、売上総利益率は年率0.3~0.4%ポイントのペースで改善すると想定した。販管費率については、移転関連の一時費用がなくなることで、20/3期に前期比1.7%ポイントの改善、21/3期は売上増により同0.2%ポイントの改善を想定した。

【 図表 17 】 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)

	17/3	18/3	19/3CE	19/3E	20/3E	21/3E
貸借対照表						
現預金	275	521	-	573	725	949
売掛金	956	1,353	-	1,445	1,538	1,688
前払費用	37	0	-	0	0	0
繰延税金資産	1	8	-	8	8	8
その他	16	51	-	55	57	59
貸倒引当金	0	0	-	0	0	0
流動資産	1,286	1,934	-	2,082	2,328	2,705
有形固定資産	173	157	-	147	137	127
無形固定資産	252	343	-	403	453	493
投資その他の資産	202	233	-	269	301	312
固定資産	628	735	-	820	893	934
資産合計	1,914	2,670	-	2,902	3,222	3,639
買掛金	628	794	-	835	915	1,005
短期借入金	230	220	-	210	200	190
1年以内返済予定の長期借入金	60	59	-	59	0	0
未払金	71	0	-	0	0	0
未払費用	85	0	-	0	0	0
未払法人税等	28	122	-	132	142	152
その他	58	202	-	202	255	285
流動負債	1,163	1,399	-	1,439	1,513	1,632
長期借入金	119	59	-	0	0	0
固定負債	119	59	-	0	0	0
純資産合計	631	1,210	-	1,462	1,708	2,006
(自己資本)	631	1,210	-	1,462	1,708	2,006
キャッシュ・フロー計算書						
税金等調整前当期純利益	88	327	-	377	363	439
減価償却費	108	123	-	140	150	160
貸倒引当金の増減額 (－は減少)	0	0	-	0	0	0
受取利息及び受取配当金	0	0	-	0	0	0
支払利息	3	2	-	2	2	2
売上債権の増減額 (－は増加)	-441	-389	-	-91	-93	-150
仕入債務の増減額 (－は減少)	188	176	-	40	80	89
株式交付費	0	5	-	-	-	-
前払費用の増減額 (－は増加)	-24	-2	-	0	0	0
未払金の増減額 (－は減少)	-6	0	-	0	0	0
未払費用の増減額 (－は減少)	49	-42	-	0	0	0
未払消費税等の増減額 (－は減少)	-27	11	-	12	12	12
その他	6	13	-	15	14	14
小計	-54	225	-	495	528	566
利息及び配当金の受取額	0	0	-	0	0	0
利息の支払額	-3	-2	-	-2	-2	-2
法人税等の支払額	0	-28	-	-124	-116	-140
法人税等の還付額	4	-	-	-	-	-
営業活動によるキャッシュ・フロー	-53	194	-	368	410	424
有形固定資産の取得による支出	-160	-8	-	-10	-10	-10
無形固定資産の取得による支出	-160	-185	-	-180	-180	-180
投資有価証券の取得による支出	0	-29	-	-	-	-
敷金及び保証金の差入による支出	-1	-6	-	-60	-2	-2
敷金及び保証金の回収による収入	0	2	-	2	2	2
投資活動によるキャッシュ・フロー	-321	-227	-	-248	-190	-190
短期借入金の純増減額 (－は減少)	230	-10	-	-10	-10	-10
長期借入金の返済による支出	-107	-60	-	-59	-59	-
株式の発行による収入	-	349	-	-	-	-
自己株の取得による支出	-	0	-	-	-	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	122	279	-	-69	-69	-10
現金及び現金同等物の増減額 (－は減少)	-252	246	-	51	151	224
現金及び現金同等物の期首残高	527	275	-	521	573	725
現金及び現金同等物の期末残高	275	521	-	573	725	949

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) Fringe81 決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点**◆ 個人情報の管理について**

同社が運用するサービスの利用にあたり、会員登録が必要なものがある。このため、同社は、利用者本人を識別できる個人情報を有しており、「個人情報の保護に関する法律」の適用を受けている。個人情報保護については、社内でのアクセス権限の設定や、システムのセキュリティ強化などを実施している。しかし、個人情報流出に関しては一定のリスクがつきまとうことに留意する必要がある。

◆ システム障害について

同社が運用するサービスのなかには、24 時間稼働、年中無休のものがある。そのため、継続的な設備投資を実施し、サーバー設備やネットワークの監視、定期的なデータのバックアップを行っている。しかし、人為的なミスや通信ネットワーク機器の故障、アクセス数の急激な増大、自然災害等によるシステム障害が発生した場合には事業運営に影響が出る可能性がある。

◆ 特定の販売先への依存について

同社の主要な取引先であるエン・ジャパンへの売上高は、17/3 期 49.3%、18/3 期 44.8%と高い比率を占めている。エン・ジャパンの施策の変更などにより取引が大きく減少した場合には、業績に悪影響が出る可能性がある。

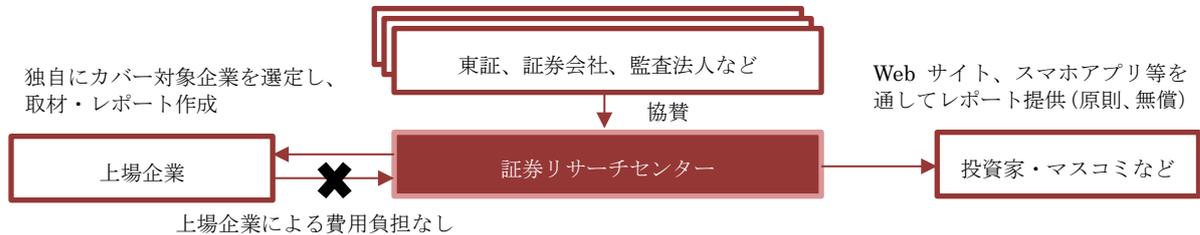
◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題の一つと位置付けている。しかし、現在は財務体質の強化と事業拡大に向けた投資が先行するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定である。

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・間接的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こと、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。