

ホリスティック企業レポート ピアラ

7044 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2018年12月14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 20181213

ピアラ (7044 東証マザーズ)

発行日: 2018/12/14

「ビューティ&ヘルス」領域にフォーカスした EC 支援事業を展開
「KPI 保証」を武器に「EC マーケティングコミットカンパニー」を標榜

アナリスト: 前田 吉弘 +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

【7044 ピアラ 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)
2016/12	5,869	-	94	-	90	-	64	-	45.3	-115.9	0.0
2017/12	7,291	24.2	31	-67.1	32	-63.8	19	-70.2	10.5	172.4	0.0
2018/12 予	10,953	50.2	363	11.7x	350	10.7x	253	13.2x	101.3	-	0.0

(注) 1. 連結ベース。純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。2018/12期の予想は会社予想
2. 2018年8月9日付けで1:40の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	5,590円 (2018年12月13日)	本店所在地 東京都渋谷区
発行済株式総数	3,481,840株	設立年月日 2004年3月24日
時価総額	19,463百万円	代表者 飛鳥 貴雄
上場初値	5,030円 (2018年12月11日)	従業員数 133人 (2018年9月)
公募・売価	2,550円	事業年度 1月1日~12月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎事業年度末翌日から3か月以内
		【主幹事証券会社】 S B I 証券
		【監査人】 有限責任 あずさ監査法人

➤ 事業内容

(注1) EC

Electronic Commerce の略。コンピュータ・ネットワーク上で電子的な手段を介して行う商取引全般のこと。

(注2) EC トランスフォーメーション

「EC の浸透が、人々の生活をあらゆる面でより良い方向に変化させる」という概念。当社による造語。

(注3) マーケティングテック
マーケティングとテクノロジーの融合を表した造語。テクノロジーによりマーケティングを最適化すること、もしくは、そのテクノロジー自体を指す。

◆ ビューティ&ヘルス及び食品に特化した EC 支援事業を展開

ピアラ(以下、同社)は、EC^{注1}を運営するクライアントに対して、新規顧客獲得から顧客育成までの各課題への対応を支援する「EC 支援事業」を展開している。また、主に化粧品や健康食品等の「ビューティ&ヘルス及び食品」領域をターゲット市場としている。

同社は、「全ての行動が WIN の世界を創る」という経営理念のもと、「Smart Marketing for Your Life(あなたの生活をマーケティングでより素敵に便利に)」をビジョンとしている。EC 利用者が、「より良い商品に出会い、購買を楽しむこと自体に価値を見出し、顧客満足度を最大化する」ことをミッションに据え、事業を通じて「EC トランスフォーメーション^{注2}」を推進している。

同社グループの売上高は、「EC マーケティングテック^{注3}」と「広告マーケティング」、「その他」のサービス別に区分され、同社グループは同社及び連結子会社 3 社により構成されている(図表 1)。

【図表 1】 サービス区分別売上高

サービス区分	2017/12期			2018/12期 3Q累計	
	売上高 (百万円)	前期比 (%)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
ECマーケティングテック	4,958	31.9	68.0	6,048	74.7
広告マーケティング	2,235	11.6	30.7	2,007	24.8
その他	96	-9.9	1.3	45	0.6
合計	7,291	24.2	100.0	8,101	100.0

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 「KPI 保証」型を特色とする EC マーケティングテック

(注4) KPI

Key Performance Indicator の略。企業目標の達成度を評価するための主要業績評価指標のこと。

(注5) DMP

Data Management Platform の略。オンライン上に蓄積された様々な情報データを管理するためのプラットフォームのこと。

(注6) AI

人間の知的営みをコンピュータに行わせるための技術やプログラムのこと。一般に「人工知能」と訳される

「EC マーケティングテック」は、独自開発のソリューションである「RESULT シリーズ」を利用した「KPI^{注4} 保証」型の総合支援サービスである。EC を運営するクライアントに対し、広告代理や顧客育成支援、その他通販に関わるマーケティング支援等のサービスを主にマーケティング予算配分の最適化を通じて提供している(図表2)。

「RESULT シリーズ」の核となる「RESULT MASTER」は、同社が手掛けた600社以上のマーケティング支援におけるノウハウやデータの蓄積を基にしたビューティ&ヘルス及び食品領域特化型のDMP^{注5}(過去の事例に基づく選好情報、属性等)とAI^{注6}を搭載したマーケティングツールである。また、「KPI 保証」とは、新規顧客にクライアントの商品を購入してもらうためにかかる新規顧客獲得単価(クライアントにとってのコスト)や既存顧客に定期購入や新商材の購入等をしてもらうための顧客育成単価(同)を同社が保証することである。

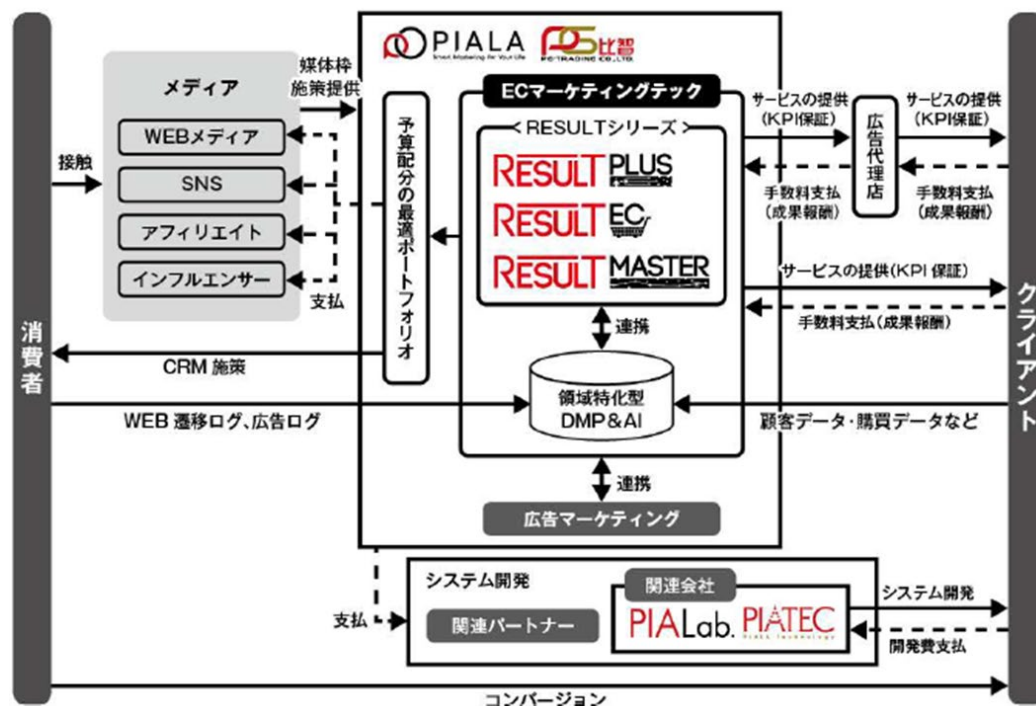
【 図表 2 】 EC マーケティングテックのサービス内容

商品・サービス名	特 徴
RESULT MASTER (リザルトマスター)	BtoC通販事業(一人ひとりの消費者のニーズや購買履歴に合わせた、個別に展開されるマーケティング活動)に特化した、広告分析から顧客分析、CRM(Customer Relationship Managementの略:顧客それぞれの購入や商談・苦情の履歴、趣味や嗜好、家族構成などの情報を一括して管理し、営業戦略に活用する経営手法)まで3つの要素を兼ね備えたAI搭載マーケティングツール。DMPに蓄積された広告の計測データや顧客・販売データなどを解析・統合することで、クライアント商材ごとの想定CPC(クリック単価)や適切な広告予算配分等の様々な分析が可能である。
RESULT EC (リザルトEC)	売上拡大のための機能を集約したECカートシステム(ネットショップの注文処理をするソフトウェアサービス)。LP(ランディングページの略:一つの商品やサービスを売るための、一枚の長いWEBページ)を簡単に作成できるフォームやトライアル定期(毎月定期契約すると初回購入時に特別割引が適用されるサービス)の設定、SNS連動やAmazon Payへの対応等、新たな購買スタイルを捉えた機能も搭載している。さらに、運用・導入に関しては、専門のコンサルティングチームがサポートする。
RESULT PLUS (リザルトプラス)	ビューティ&ヘルス及び食品市場のECに特化したクローズド型(招待制)アフィリエイトサービス。全ての広告を成果報酬にて実施し、「ワンタグ」というシステムでリザルトプラスと連携している複数のアフィリエイトプロバイダーサービスで発生する注文やクリック数を一本化して管理できる。

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

「KPI 保証」型のサービスについて、新規顧客獲得を例にしてみると、①まず、クライアントと交渉の上、新規顧客獲得単価をKPIとして決定、②次に、同社が「RESULT MASTER」からの情報等により、ディスプレイ広告(Webサイトやアプリ上の広告枠に表示)や検索連動型広告(Googleなどの検索エンジンに入力されたキーワードに連動して表示)、SNS広告(Facebook等のタイムライン上に表示)、動画広告(YouTube等の視聴を利用)、DM(ダイレクトメール)といった媒体・手法に対する予算配分を最適化し出稿、③最後に、その結果として新規顧客がクライアントの商品を購入した場合(コンバージョンが発生した場合)、「購入した新規顧客数×新規顧客獲得単価」を請求という流れとなる(図表3)。

【 図表 3 】 EC マーケティングテックの事業系統図



(出所) 届出目論見書

(注7) **ダイレクトマーケティング**
 広告やメディアを通して企業が顧客と直接つながり、購入や問い合わせといった具体的なアクションを促し、その反応をデータとして計測するマーケティング手法のこと。

(注8) **バズマーケティング**
 人為的にクチコミを発生させて商品やサービスの特徴や感想などを周りに広めていくマーケティング手法のこと。

◆ **手数料型サービスがメインの広告マーケティング**

広告マーケティングは「RESULT シリーズ」を利用せず、クライアントのダイレクトマーケティング^{注7}における課題に合わせて、通常の媒体から地方紙、エリア限定誌等のニッチな媒体まで多様かつ最適な手法を提案することで EC 支援を行っている。具体的には、①独自媒体(同社独自の取扱広告枠)を含む広告枠の販売、②テレマーケティング、③DM 配布、④リアルイベントの企画・運営、⑤WEB 動画の作成、⑥バズマーケティング^{注8}、⑦海外からの依頼等を同社の各分野におけるスペシャリストが、媒体社や外部協力会社とのリレーションのもとで行っている(図表4、図表5)。

広告マーケティングでは、成果に関係なく一定額の報酬(手数料)をクライアントに負担してもらい、いわゆる手数料型のサービス提供がメインとなっている。同社は、EC 支援事業において、手数料型から、クライアントの課題や予算を元に設定した KPI の成果に応じて報酬を得る「KPI 保証」型へとビジネスモデルの移行を進めている。

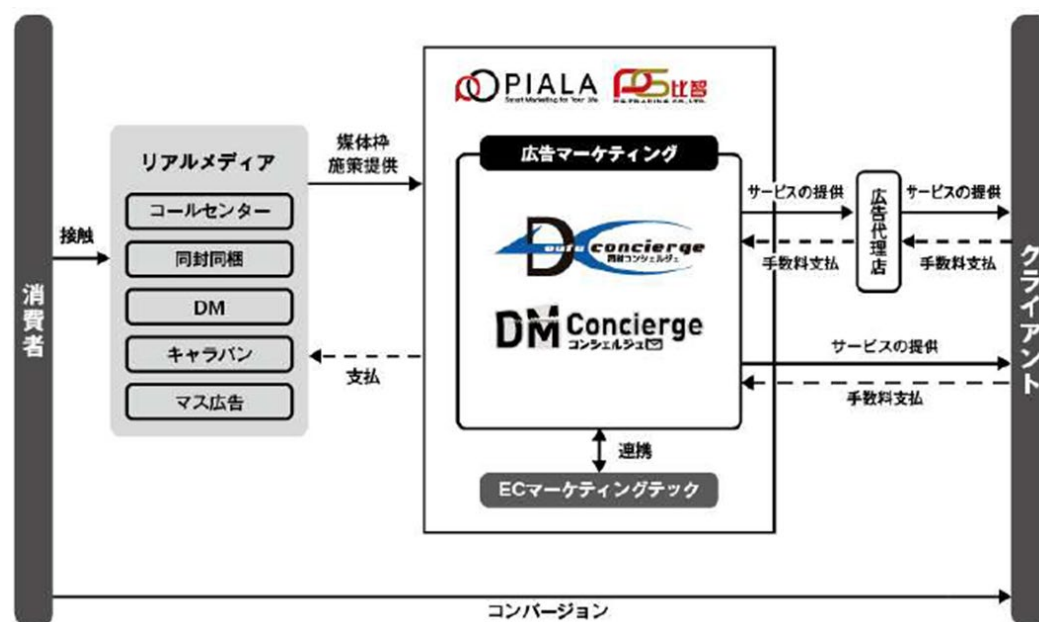
こうしたこともあって、広告マーケティングの売上高は引き続き増加傾向にあるものの、売上高構成比で見ると、16/12 期の 34.1%から、17/12 期は 30.7%、18/12 期第 3 四半期累計期間には 24.8%と、期を追って低下している。

【 図表 4 】 広告マーケティングのサービス内容

サービス名	特 徴
同封コンシェルジュ	通販企業の会報誌や商品などにチラシやパンフレットを同梱し、特定のユーザーに発送、多種の独占媒体を含む500以上の取扱メディアより吟味し、最適なプランを案内する。同社グループ独自の取り扱い広告枠も多数所有している。
DMコンシェルジュ	最終的に獲得する顧客数の最大化を重視したDM広告サービス。各社のデータを活用したプランニングから制作、各媒体のテストから予算設定、広告費回収モデルまでをシミュレーションし、通常の広告より高いレスポンスの実現かつ効率性の高い実施を可能とする。

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

【 図表 5 】 広告マーケティングの事業系統図



(出所) 届出目論見書

> 特色・強み

◆ 企業ミッションに相応しいビジネスモデルを構築

同社の最大の特色は、企業ミッションに裏打ちされたビジネスモデルを構築し、成長サイクルに結びつけていることである。

同社は、『「EC トランスフォーメーション」を推進し、ショッピングに最適な出会いを、最高の体験を、最強の利便性を創造し、顧客満足を最大化する』という、明快な企業ミッションのもとで、「EC マーケティングコミットカンパニー」を標榜している。この点、同社の「KPI 保証」型のサービス提供は、まさにコミットするものであり、企業ミッションに相応しいビジネスモデルといえよう。

「KPI 保証」型のビジネスモデルは、①クライアントからみると、新規顧客獲得等の成果に応じて、事前に決められた一定の対価を支払う形でマーケティング費用が発生するため、サービスの導入が行いやすい、②「手数料型」ビジネスモデルの広告代理店にとっては、「KPI 保証」型を望む自社顧客に対し、同社と組むことでサービス提供し、レベニューシェアを得ることが出来るため、「KPI 保証」型ビジネスモデルへの移行を進める同社は競合対象というより競業相手になるといった強みを持つ。

こうした強みを背景に、「KPI 保証」型サービスのクライアント数は17/12期の144社(前期比22%増)から18/12期には180社(同25%増)へと増加する見通しであり、クライアント1社あたりの売上高(顧客単価)は、17/12期第4四半期の2,800万円から18/12期第4四半期は4,750万円(前年同期比70%増)への上昇を見込んでいる。また、18/12期第2四半期累計期間におけるグループ売上高に占める広告代理店経由の比率は40%程度となっている。なお、18/12期第2四半期における「KPI 保証」型サービスの継続率は95%強に達し、同社がクライアントから求められる成果を着実にあげていることを示唆している。

(注9) CPC

Cost Per Clickの略。インターネット広告において、1クリック当たりの料金(単価)を指す。

(注10) CRM

Customer Relationship Managementの略。顧客それぞれの購入や商談・苦情の履歴、趣味や嗜好、家族構成などの情報を一括して管理し、営業戦略に活用する経営手法のこと。

(注11) LTV

Life Time Value(顧客生涯価値)の略。顧客が、商材の購入等を通じ、生涯を通じて当該企業にもたらす利益のこと。

◆「RESULT MASTER」が同社のコアコンピタンス

同社のコアコンピタンスに位置づけられるのが、同社が独自に開発した「RESULT MASTER」である。

「RESULT MASTER」は、顧客別及び全社共有のDMPに格納されたデータをAIで分析し、クライアント商材ごとの想定CPC^{注9}(クリック単価)や適切な広告予算配分等の解析結果が得られるマーケティングツールである。同ツールには、すでに膨大なノウハウやデータが蓄積され、AIによる学習が進んでいるわけだが、「クライアント数・案件の増加→取得データの充実→AIの強化→解析結果の精度向上→クライアントが要求する成果達成→クライアント数・案件の増加」という、さらなる好循環を生み出している。

「RESULT MASTER」は、広告分析に加え、様々な顧客分析によるCRM^{注10}の要素も兼ね備えており、新規顧客獲得や休眠顧客の活性化にとどまらず、既存客のロイヤリティ(愛着)を高め、LTV^{注11}を向上させる顧客育成にも活用できる。

同社は最大のクライアントですら、担当者数(人的工数)は2名にとどまっている。「RESULT MASTER」を利用することで、人的リソースに頼らないEC支援体制を築いているためである。

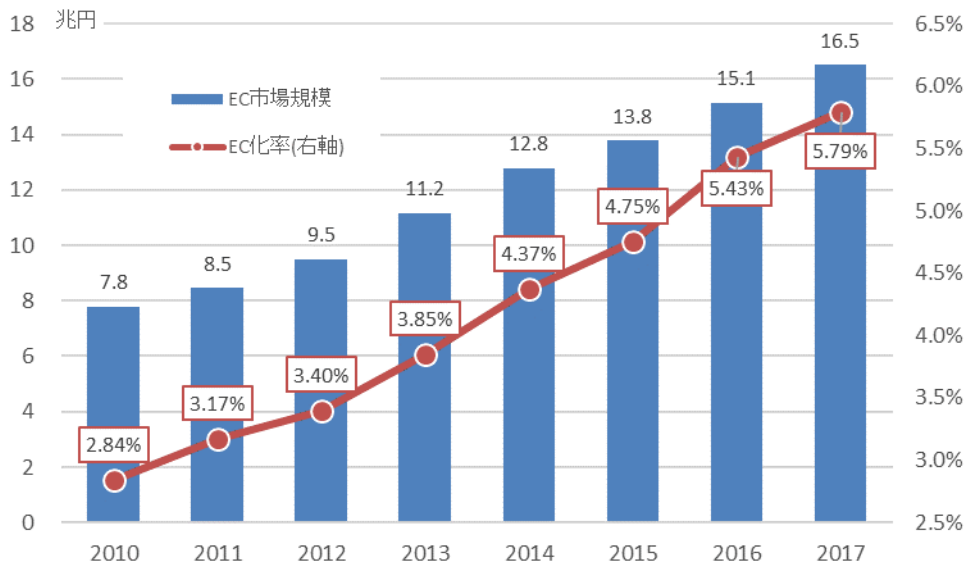
「RESULT MASTER」は、①「KPI 保証」型のビジネスモデル、②新規顧客開拓から顧客育成へと広がる事業機会、③人的リソースに頼らない効率運営といった同社の特色や強みを支える大きな武器となっている。

> 事業環境

◆ 順調に拡大する国内 EC 市場

経済産業省の調査によると、17年の国内 BtoC-EC(消費者向け電子商取引)市場規模は、16.5兆円(前年比9.1%増)と、順調に拡大している。また、BtoC-EC化率も前年比0.36ポイント上昇の5.79%と上昇傾向にあり、商取引における電子化が引き続き進展している(図表6)。

【図表6】 BtoC-EC市場規模の推移



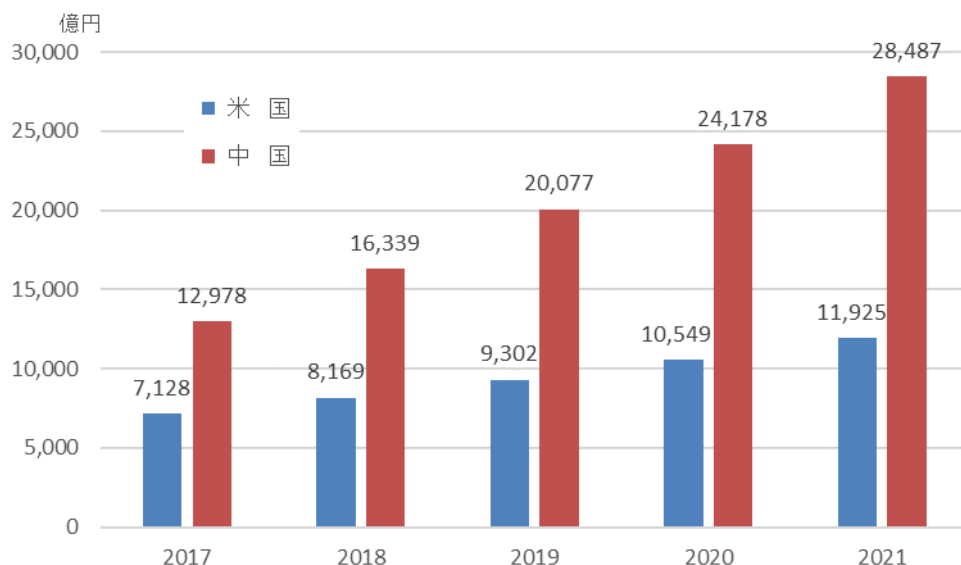
(出所) 経済産業省「平成29年度我が国におけるデータ駆動型社会に係る基盤整備(電子商取引に関する市場調査)」を基に証券リサーチセンター作成

◆ ポテンシャルが大きい越境 EC 市場

「ビューティ&ヘルス及び食品」領域は、①消費者のニーズ(悩み等)が普遍的で定番品が多いため、消費パターンや成功例を学習データとして分類しやすい、②総じて原価率が低く(15%程度)、新規顧客獲得費用や顧客育成費用等のマーケティング予算が大きい(売上高比で30%程度)といった特性を持つ。それが、同社が同領域にフォーカスしてきた主因であるが、ここに来て、同社はアジア地域向け越境 EC 市場に対する関心を高めている。17/12期の同社売上高に占める越境 EC 比率は1.5%にとどまるものの、現地でのマーケティング支援やオフショア開発などを目的に、タイ(12年)と中国(13年)に関連会社を設立しており、今後の取り組みが注目されよう。

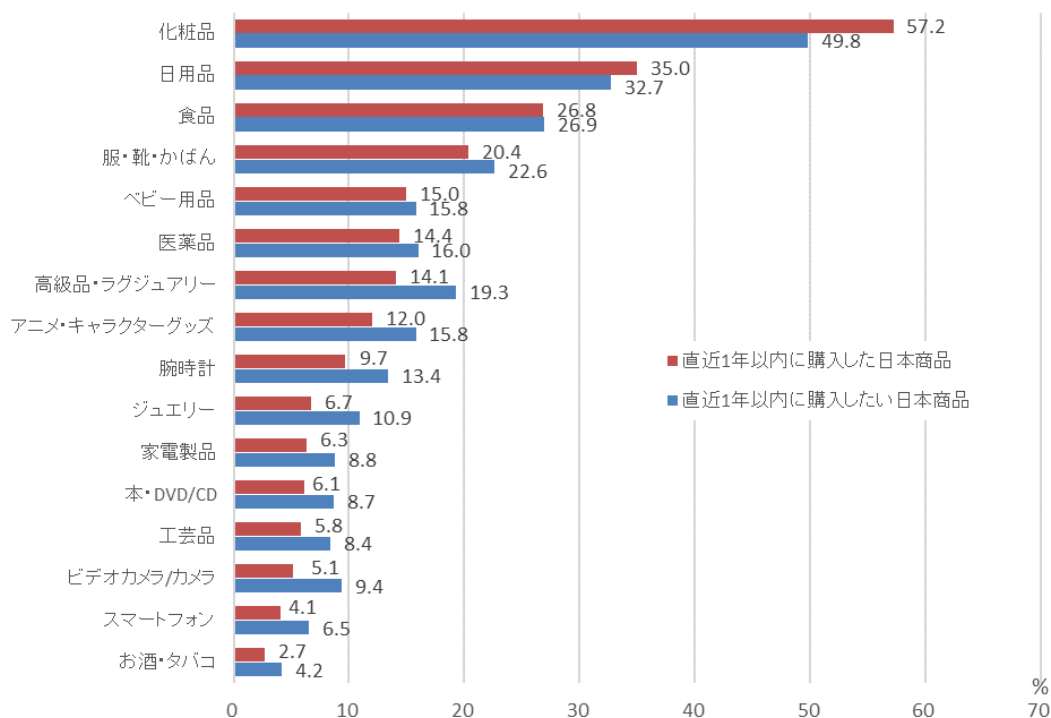
経済産業省の調査によると、17年の中国の越境 EC による日本からの購入額は、前年比25.2%増の1兆2,978億円、17年から21年にかけての年率成長率は21.7%と見込まれている(図表7)。こうしたなかで、越境 EC においては、「ビューティ&ヘルス及び食品」領域の日本製品が高い人気を集めており、同社にとっては追い風といえる(図表8)。

【 図表 7 】 越境 EC 市場規模推計(2017 年～2021 年)



(出所) 経済産業省「平成 29 年度我が国におけるデータ駆動型社会に係る基盤整備 (電子商取引に関する市場調査)」を基に証券リサーチセンター作成

【 図表 8 】 越境 EC サイトにおける日本製品の購買状況



(出所) 経済産業省「平成 29 年度我が国におけるデータ駆動型社会に係る基盤整備 (電子商取引に関する市場調査)」を基に証券リサーチセンター作成

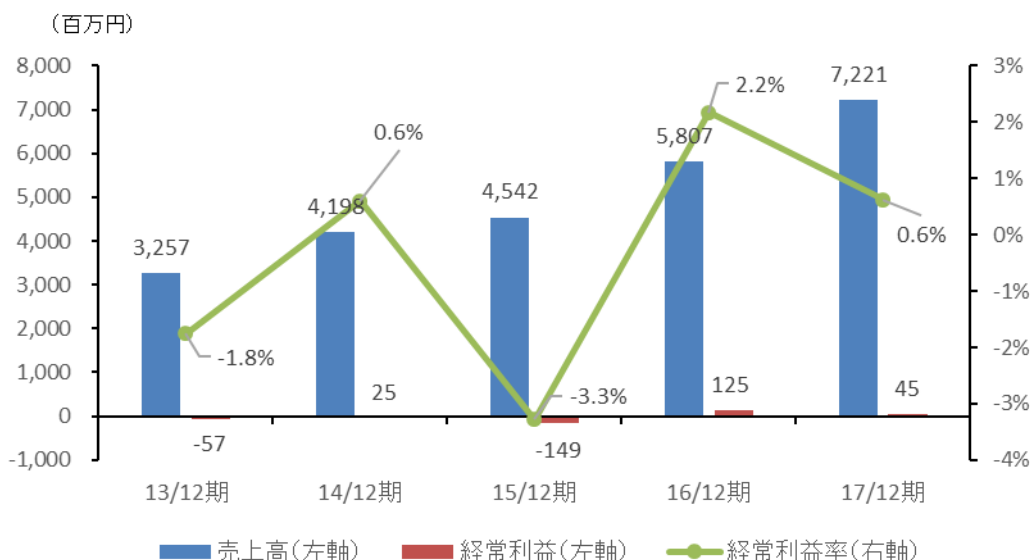
> 業績

◆ 過去の業績推移 (単独)

過去5期間の単独業績推移をみると、売上高は13/12期の3,257百万円から17/12期の7,221百万円へと、年率19.8%のペースで順調に拡大している。一方、利益面をみると、13/12期と15/12期に経常損失を計上、16/12期に黒字転換した翌期の17/12期には経常減益となるなど、低迷が続いている(図表9)。

15/12期に比較的大きな149百万円の経常損失となった主因は、一部の同社クライアントが大手広告代理店にスイッチングしたことである。これをきっかけに、同社は「KPI保証」型のサービス提供への移行を加速、現在は大手広告代理店との協業関係を構築している。また、17/12期が減益となった理由は、クライアントから受託したシステム開発でトラブルが発生したためである。これを受けて、現在はシステム開発の受託は行っていない。

【図表9】過去5期間の単独業績推移



(注) 16/12期と17/12期は監査法人監査済み
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 18年12月期第3四半期 (連結)

18/12期第3四半期累計期間の売上高は8,101百万円、経常利益は254百万円、四半期純利益は196百万円であった。18/12期通期計画に対する進捗率は、売上高で74.0%、経常利益で72.6%、親会社株主に帰属する四半期純利益で77.5%となっている。

(注12) アドテクノロジーインターネット広告の配信や流通のための技術。

事業環境は良好であった。国内EC市場が順調に拡大するなかで、同社がフォーカスする「ビューティ&ヘルス及び食品」領域においてもEC化率の上昇やアドテクノロジー注12やCRMへの取組み強化が続き、主力のECマーケティング売上高は継続して堅調に推移した。

外注費の増加により、原価率は82.7%と17/12期の82.0%に比べ0.7%ポイント上昇した。一方、販管費率は、業容拡大に伴う人件費や営業経費等の増加を増収効果で吸収、14.1%と17/12期の17.5%から3.4%ポイント低下した。この結果、経常利益率は3.1%と17/12期の0.4%から2.7%ポイント向上した。

◆ 18年12月期の会社計画(連結)

同社は18/12期業績について、売上高が前期比50.2%増の10,953百万円、経常利益が同10.7倍増の350百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同13.2倍増の253百万円を計画している(図表10)。

売上高見通しをサービス区別にみると、ヒアリング等に基づく既存取引先の動向に新規取引先の開拓状況(獲得実績や問い合わせ数等)を勘案し、①ECマーケティングテックが前期比63.0%増、②広告マーケティングが同26.0%増と見込んでいる。また、その他については、子会社におけるシステム開発等の取り組み状況を踏まえ、同48.2%減を計画している。

一方、コスト面の前提としては、①売上原価(前期比50.9%増):媒体費用等の外注費やソフトウェア償却費が売上に先行して増加、②販管費(同22.2%増):業容拡大や株式上場に伴い人件費(18/12期末の連結従業員数を前期末比21名増の151名と想定)や業務委託費が増加を見込んでいる。

【図表10】18年12期業績の会社計画

	2017/12期			2018/12期予想		
	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
ECマーケティングテック	4,958	68.0	31.9	8,085	73.8	63.0
広告マーケティング	2,235	30.7	11.6	2,818	25.7	26.0
その他	96	1.3	-9.9	50	0.5	-48.2
売上高	7,291	100.0	24.2	10,953	100.0	50.2
売上原価	5,980	82.0	27.7	9,025	82.4	50.9
外注費	5,948	81.6	-	8,977	82.0	50.9
システム外注費	31	0.4	-	48	0.4	53.5
売上総利益	1,310	18.0	10.5	1,928	17.6	47.1
販売費及び一般管理費	1,279	17.5	17.2	1,564	14.3	22.2
人件費	818	11.2	-	985	9.0	20.4
業務委託費	91	1.2	-	146	1.3	59.2
営業利益	31	0.4	-67.1	363	3.3	1070.0
営業外損益	1	0.0	-	-13	-0.1	-
経常利益	32	0.4	-63.8	350	3.2	972.5
親会社株主に帰属する当期純利益	19	0.3	-70.2	253	2.3	1219.8

(注) 2018/12期予想は会社予想。

(出所) 届出目論見書及び開示資料を基に証券リサーチセンター作成

> 経営課題/リスク

◆ 「KPI 保証」型による契約形態を展開するリスクについて

同社グループの主力サービスである「EC マーケティングテック」による売上は、主に「KPI 保証」型による契約形態をとっており、売上と原価のチャージ基準が異なる。つまり、売上の確定がマーケティングの成果次第である一方で、原価は CPC(クリック単価)が主であるため、成果を伴わなくても広告がクリックされた時点で確定するわけである。

このため、同社グループは、マーケティングツールの精度向上や機能強化等に注力するほか、獲得件数に関する保証をしないことや見込まれたマーケティングの成果が出なかった場合のコストカットルールを社内には設ける等によりリスクのコントロールをしている。しかしながら、見込まれた成果が獲得できなかった場合やコストコントロールが機能しなかった場合には、同社業績に大きな影響を与える可能性がある。

◆ 技術革新等への対応について

同社グループのサービスは、インターネット関連技術に基づき事業展開しているが、新技術の開発及びそれに基づく新サービスの導入が相次いで行われており、非常に変化の激しい業界となっている。また、広告を表示するデバイス面においては、スマートフォンやタブレット等の端末の普及が急速に進んでおり、これに対応した新しいサービスが相次いで展開されている。

このため、同社グループは、エンジニアの採用・育成や創造的な職場環境の整備、マーケティングに関する技術、知見、ノウハウの取得に注力している。しかしながら、人材の確保・育成が出来なかった場合、係る知見やノウハウの獲得が困難な場合、技術革新への対応が遅れた場合、技術革新への対応コストが著しく嵩んだ場合、同社業績に大きな影響を与える可能性がある。

◆ 配当政策について

同社は、株主に対する利益配分について、「今後の事業展開と財務体質強化のために必要な内部留保を確保しつつ、安定した配当を継続して実施していくこと」を基本方針としている。

18/12 期については、成長投資を優先するため無配予定だが、同社は「早ければ 19/12 期、遅くても 20/12 期には配当したい」としている。

【 図表 11 】 財務諸表

損益計算書	2016/12		2017/12		2018/12 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	5,869	100.0	7,291	100.0	8,101	100.0
売上原価	4,682	79.8	5,980	82.0	6,698	82.7
売上総利益	1,186	20.2	1,310	18.0	1,403	17.3
販売費及び一般管理費	1,092	18.6	1,279	17.5	1,141	14.1
営業利益	94	1.6	31	0.4	261	3.2
営業外収益	9	0.2	14	0.2	0	0.0
営業外費用	13	0.2	13	0.2	7	0.1
経常利益	90	1.5	32	0.4	254	3.1
税引前利益	65	1.1	14	0.2	255	3.1
親会社株主に帰属する当期純利益	64	1.1	19	0.3	196	2.4

貸借対照表	2016/12		2017/12		2018/12 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	655	78.0	1,418	87.0	1,899	86.1
現金及び預金	59	7.0	444	27.3	413	18.7
受取手形及び売掛金	518	61.7	837	51.4	1,306	59.2
棚卸資産	2	0.2	51	3.1	83	3.8
固定資産合計	184	21.9	211	13.0	307	13.9
有形固定資産	18	2.1	26	1.6	23	1.0
無形固定資産	89	10.6	95	5.8	111	5.0
投資その他の資産	76	9.0	89	5.5	172	7.8
総資産	840	100.0	1,629	100.0	2,206	100.0
流動負債	812	96.7	1,120	68.8	1,394	63.2
買掛金	468	55.7	649	39.8	798	36.2
短期借入金	93	11.1	67	4.1	160	7.3
1年内返済予定の長期借入金	100	11.9	97	6.0	94	4.3
固定負債	192	22.9	144	8.8	196	8.9
長期借入金	192	22.9	144	8.8	196	8.9
純資産	-164	-19.5	364	22.3	615	27.9
自己資本	-165	-19.6	363	22.3	614	27.8

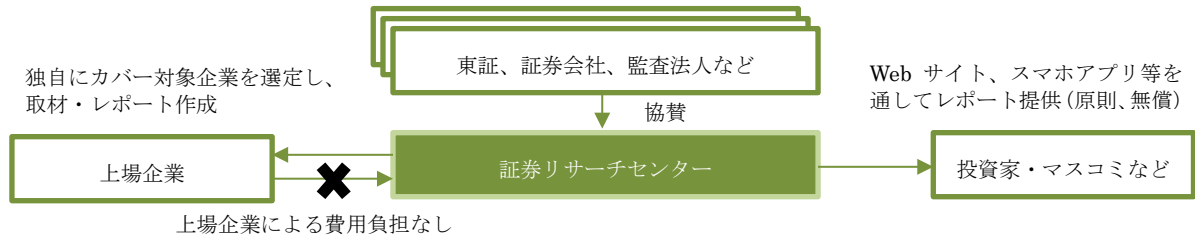
キャッシュ・フロー計算書	2016/12		2017/12		2018/12 3Q累計	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-35	29	-	-	-	-
減価償却費	21	38	-	-	-	-
投資キャッシュ・フロー	-12	-75	-	-	-	-
有形固定資産の取得	0	-6	-	-	-	-
財務キャッシュ・フロー	49	433	-	-	-	-
配当金の支払額	-	-	-	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額	6	384	-	-	-	-
現金及び現金同等物の期末残高	59	444	-	-	-	-

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

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、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。