

ホリスティック企業レポート ポ^oート

7047 東証マザーズ 福証Q-Board

ベーシック・レポ^oート
2019年12月13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 20191210

就職活動や保険に関する情報サイトを運営するインターネットメディア事業を展開 メディアの領域拡大を進め、事業規模拡大を目指す

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

1. 会社概要

- ・ポート(以下、同社)は、就職活動や金融、保険、健康などに関する情報サイトを運営するインターネットメディア事業を手掛けている。運営するサイトは「キャリアパーク!」、「マネット」などである。
- ・同社はインターネットメディア事業の単一セグメントで、関係会社もない。

2. 財務面の分析

- ・運営するサイトのユーザー数、送客件数の増加に伴い、業績は拡大基調にある。20/3 期の会社計画は 25.7%増収、26.5%営業増益と、売上高、営業利益とも過去最高を見込んでいる。
- ・他社との財務指標比較では、売上高の成長率が 70%超の高い水準にある。また、安全性に関する指標も問題のない水準である。

3. 非財務面の分析

- ・同社の知的資本の源泉は、仕組化された「ビジネスオペレーション」に「専門性」を付加した独自のインターネットメディア開発方法を確立し、知的財産・ノウハウ(組織資本)の蓄積を進めていることなどにある。

4. 経営戦略の分析

- ・対処すべき課題として、技術革新への対応、高い専門性を有する人材の確保及び育成、内部管理体制の強化などが挙げられる。
- ・同社は、新規領域への進出や領域内でのジャンルの拡充、小規模インターネットメディアの買収を積極的に進めることにより持続的な事業規模拡大を目指す考えである。

5. アナリストの評価

- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、同社が当面は主力のキャリア領域、ファイナンス領域の成長を維持し、中期的には新規領域への進出や領域内でのジャンルの拡充により事業規模拡大を続けることは可能と考えている。
- ・20/3 期業績については会社計画を若干上回る利益水準を予想し、21/3 期以降も増収増益が続くと予想する。

【主要指標】

	2019/12/6
株価 (円)	920
発行済株式数 (株)	11,607,120
時価総額 (百万円)	10,679

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	18.3	18.8	17.9
PBR (倍)	5.0	3.9	3.2
配当利回り (%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	-7.5	-13.8	-18.6
対TOPIX (%)	-8.3	-20.1	-29.0

【株価チャート】



【7049ポート 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)
2018/3	1,931	51.2	-133	-	-136	-	-137	-	-13.6	-99.8	0.0
2019/3	3,039	57.4	542	-	517	-	549	-	50.2	182.2	0.0
2020/3 CE	3,819	25.7	685	26.5	639	23.5	543	-1.1	48.2	-	未定
2020/3 E	3,857	26.9	724	33.6	678	31.1	547	-0.4	49.1	236.6	0.0
2021/3 E	4,735	22.8	904	24.9	858	26.5	574	4.9	51.5	288.1	0.0
2022/3 E	5,745	21.3	1,114	23.2	1,068	24.5	715	24.6	64.1	352.2	0.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想、単体決算

18年9月1日付けで1：10の株式分割、12月21日付けで75万株の公募増資を実施。過去のEPS、BPSは株式分割を考慮に入れて修正

1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 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

◆ インターネットメディア事業の単一セグメント

ポート(以下、同社)は、「世界中に、アタリマエとシアワセを。」をコーポレート・ミッションとし、社会課題をテクノロジーやマーケティングで解決することを目指して事業を行っている。

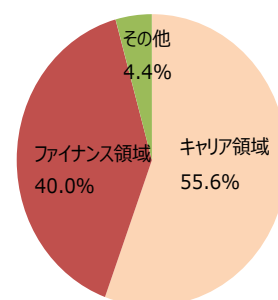
事業内容は、キャリア(人材)、ファイナンス(金融)、メディカル(医療・健康)、リーガル(法律相談)の分野におけるバーティカルメディアの Web サイトの運営である。バーティカルメディアとは、閲覧者が求める情報に速やかにたどり着くように、不要な情報をなくして専門領域に特化したメディアのことである。同社は11年に設立され、14年からキャリア領域の Web サイトである「キャリアパーク!」の運営を開始した。16年にはファイナンス領域の「マネット」、17年にはメディカル領域の「オンラインクリニック」の運営を開始した。

同社に子会社はなく、連結財務諸表は作成していない。セグメントはインターネットメディア事業の単一セグメントである。20/3 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の売上高の 55.6%をキャリア領域が占めている(図表 1)。

【図表 1】 領域別売上高と売上構成比

(単位：百万円)

売上高区分	18/3期	19/3期	20/3期 第2四半期累計	前年同期比
キャリア領域	1,272	1,883	1,002	31%
ファイナンス領域	654	1,128	721	27%
その他	5	26	78	528%
合計	1,931	3,039	1,802	33.7%



(注) 領域別売上高及び前年同期比は会社公表数値(前年同期比の小数点以下の開示はなし)

(出所) ポート決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ 「キャリアパーク!」、「マネット」などを運営

同社は4つの領域で複数の Web サイトを運用している(図表 2)。「キャリアパーク!」を始めとする Web サイトの閲覧者が広告記事をクリックすると広告主の Web サイトに画面が変わり、この誘導(送客)により同社がクライアント企業(広告主)から収益を得る成果報酬型のビジネスモデルとなっている(図表 3)。

【 図表 2 】 ポートの展開する主なインターネットメディア

サービス区分	サービスの名称	サービス内容
1) キャリア系インターネットメディア	仕事・キャリア選択のノウハウサイト「キャリアパーク！」	各メディアユーザーとクライアント企業のマッチング及びリアルプロダクト等の販売
	就活のノウハウを提供する情報サイト「就活の未来」	
2) ファイナンス系インターネットメディア	お金に関するライフサポート型サイト「マネット」	オンライン診察プラットフォーム
	保険相談窓口のロコミ比較サイト「ミツカル保険」	
3) メディカル系インターネットメディア	知っておべき病気の知識を提供する医療情報サイト「オンラインクリニック」	オンライン健康支援サービス
	遠隔診療サービス「ポートメディカル」	
	メディカルオンラインダイエットサービス「ドクターズダイエット」	
4) リーガル系インターネットメディア	債務整理にまつわる情報サイト「債務整理の森」	メディアユーザーへの専門知識提供及び弁護士・法律事務所のマーケティング支援
	交通事故示談にまつわる情報サイト「交通事故示談交渉の森」	

(出所) ポート有価証券報告書、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

【 図表 3 】 サービス提供の流れ



(出所) ポート決算説明会資料

1) キャリア系インターネットメディア

就職活動特化型 Web サイトである「キャリアパーク！」は、学生や社会人を対象とし、就職及び転職活動に関するノウハウの提供から求人情報、就職及び転職情報を掲載して閲覧者のキャリア選択に関するサポートをしている。

非会員でも閲覧可能な情報やコンテンツを提供して閲覧者の会員化を促し(会費は無料)、会員向けには就職相談サービスや就活イベント等の会員限定情報を提供している。サイトに情報を掲載している広

告主は、求人情報会社や就職・転職支援サービス会社、企業の人事部などである。

「キャリアパーク！」は日本マーケティングリサーチ機構が19年1月に行った「就活生に寄り添った情報が充実しているサービス」に関する調査において第1位を獲得している。

2) ファイナンス系インターネットメディア

「マネット」は、お金に関するライフサポート型のWebサイトで、資産運用やカードローンに関心のある人を対象とし、お金を「借りる、貯める、増やす」ことに関連したコンテンツを掲載している。コンテンツは、弁護士やファイナンシャルプランナー、金融機関OB等の専門家が監修しており、主な広告主は金融商品を取り扱う企業である。

3) メディカル系インターネットメディア

「オンラインクリニック」は、医師が率いる医療専門チームが監修した、正しく知っておくべき病気の知識を提供するWebサイトである。健康や病気の治療に関して関心を持つ人や課題を抱える人を対象としており、広告主は医療機関やサプリメントのメーカーなどである。

「ポートメディカル」は、テレビ電話、メール、チャットを通じて医師の診療から薬の処方、決済、薬の配送までをカバーする遠隔診療サービスである。「ドクターズダイエット」は、医師、看護師、管理栄養士、スポーツトレーナーが連携してオンラインでのダイエットアドバイスや、エクササイズ動画の提供を行っている。尚、「ポートメディカル」と「ドクターズダイエット」は、送客により同社が収入を得るビジネスモデルではなく、閲覧者への課金ビジネスである。

4) リーガル系インターネットメディア

「債務整理の森」、「交通事故示談交渉の森」は、債務整理、交通事故示談交渉に特化したWebサイトである。法律の専門家が監修した知識を提供することに加え、債務整理や示談交渉を得意とする弁護士、司法書士等の口コミ情報も豊富に掲載している。債務整理で問題を抱える人や交通事故の処理に悩む人が対象で、広告主は弁護士や司法書士などである。

◆ インターネットメディア事業の特徴

同社が展開するインターネットメディア事業の主な特徴は以下の2点である。

1. 流行に左右されにくいコンテンツ

同社がWebサイトを運営するキャリアやファイナンスの領域では、他

にも多くのサイトが存在する。多くの雇用関連サイトは、新卒就職先や転職先の会社紹介といったコンテンツが中心だが、同社は新卒就職及び転職に関心のある人が事前に把握すべき対策コンテンツを豊富に提供している。

対策コンテンツは、専門家による監修費用などのコンテンツ開発費が嵩むことに加え、ニュース性に乏しいために閲覧者を増やして定着させるための広告宣伝費が膨らむ傾向がある。このため、サイトのスタート時から暫くは費用先行になるものの、アクセス数及び送客数が増加して損益分岐点を超えれば、中長期的に安定した収益を生み出すことが可能となる。

2. 他領域に参入しやすいメディア開発体制

同社のメディア開発は、ビジネスオペレーションと専門性を切り分けるという考え方で進めている。ビジネスオペレーションとは、編集チームが監修者である専門家(人事コンサルタントや医師など)のアドバイスによりコンテンツの開発及び編集をする作業である。専門性とは、監修者である専門家を参入領域ごとに社員として採用または顧問として契約し、コンテンツの高い専門性を維持することである(図表 4)。

編集チームによる多領域に適応可能なコンテンツ開発の仕組みを確立したことで、同社はキャリア領域からファイナンス領域やメディカル領域へと、スピーディな領域拡大を実現している。

【 図表 4 】 メディア開発の仕組み



仕組化され各領域に適用可能

(出所) ポート事業方針説明資料

◆ 売上高、売上原価と販売費及び一般管理費

キャリア領域の主力サービスである送客サービスの売上高は、送客件数(閲覧者が企業の説明会や人材会社のサービスに申し込みを行った件数)×単価である。会員向けのキャリアアドバイス(人材紹介サービス)の売上高は紹介数×単価である。ファイナンス領域の売上高は、広告商品への申込件数×単価である。その他の売上高は、「オンラインクリニック」の広告商品への申込件数×単価及び「ポートメディカル」と「ドクターズダイエット」における閲覧者からの課金である。

売上原価は、人材紹介サービスのキャリアアドバイザー等に関する労務費、採用コンサルティングサービスなどの外部業務委託に係る外注費が主で、19/3期の売上原価率は19.8%である。販管費の大きなものは広告宣伝費及び人件費で、19/3期の対売上高比率は広告宣伝費が30.7%、人件費が15.1%である。

> 業界環境と競合

◆ キャリア領域・新卒採用支援市場は成長が続く

矢野経済研究所が19年5月に公表した19年度の新卒採用支援市場規模予測は前年度比7.0%増の1,354億円である(図表5)。新卒採用支援市場とは、大学新卒者の採用時に利用されるサービスを指し、就職情報サイト市場、イベント・セミナー市場、新卒紹介サービス市場などの合計である。

企業の高い採用意欲を追い風に、市場規模は拡大している。一方で学生と企業との相互理解の不足などから起こるミスマッチなども増えており、効果の見込める効率的な新卒採用支援サービスへの需要が高まっている。

【図表5】新卒採用支援市場規模推移



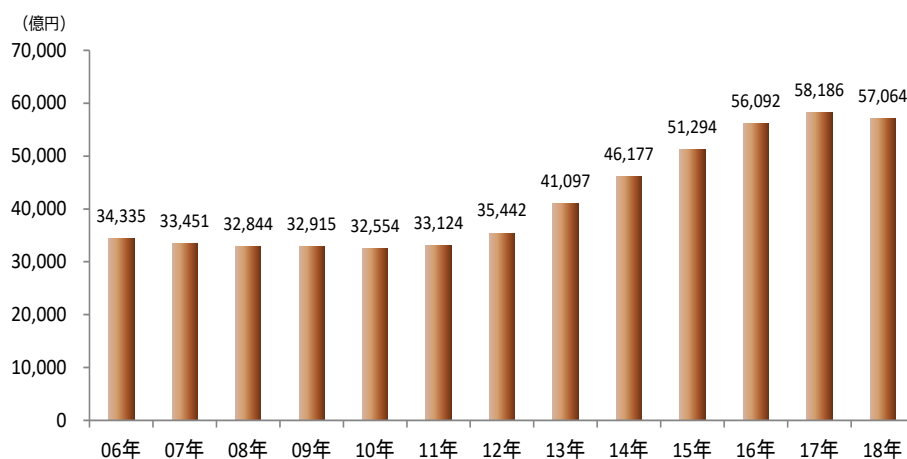
(注) サービス提供事業者売上高ベース

(出所) 矢野経済研究所プレスリリースを基に証券リサーチセンター作成

◆ **ファイナンス領域・カードローン残高が増加基調**

金融庁の「銀行カードローンの実態調査結果について」によると、国内銀行のカードローン等の残高は11年から17年まで増加が続き、18年には前年比1.9%減となったものの5兆7,064億円の規模である(図表6)。残高の増加は、各行が積極的な広告宣伝を実施したことで気軽に利用できるイメージが定着し、若年層などにも利用が拡大したことが要因と推測される。利用促進のための金融広告へのニーズは高い状態が続いており、同社の「マネット(カードローン)」といった金融メディアにとっては追い風となっている。

【図表6】国内銀行のカードローン等残高の推移



(出所) 金融庁「銀行カードローンの実態調査結果について」を基に証券リサーチセンター作成

◆ **競合**

大学新卒及び若年層の転職希望者を対象とする Web サイトを運営する上場企業としては、ディップ(2379 東証一部)、リクルートホールディングス(6098 東証一部)などがある。これらの企業の運営サイトは、新卒就職や転職のための会社情報を主体とするのに対し、同社の運営するサイトは、前述のように対策コンテンツを主体としており、ディップやリクルートホールディングスは同社の顧客(送客先)となる可能性がある先である。

金融関連のサイトを運営する上場企業は、アイティメディア(2148 東証一部)、ZUU(4387 東証マザーズ)などがある。「マネット」は、閲覧者の悩みや課題に対応するコンテンツの提供に注力しているため、総合的な情報を網羅した多くの金融関連サイトとは直接競合していない模様である。

＜沿革・経営理念・株主

◆ 11年に設立し、14年に「キャリアパーク！」の運用を開始

11年4月に現社長である春日博文氏がソーシャルメディアを利用した人材採用支援事業を目的としてソーシャルリクルーティングを設立した(図表7)。春日氏は学習院大学経済学部にて在学中に新卒採用支援などを個人事業主として手掛け、11年3月の大学卒業時に就職予定会社の内定を辞退して起業した。

【図表7】沿革

年	月	事項
2011年	4月	ソーシャルメディアを利用した人材採用支援事業を目的として株式会社ソーシャルリクルーティングを設立
2014年	6月	仕事・キャリア選択のノウハウサイト「キャリアパーク！」の運用開始に伴い、キャリア領域メディアを開始
	3月	ポート株式会社に商号変更
2015年	4月	「CareerPark」を商標登録
	11月	遠隔診療サービス「ポートメディカル」を運用開始
2016年	6月	お金に関するライフサポート型サイト「マネット」の運用開始に伴い、ファイナンス領域メディアを開始
2017年	1月	知っておくべき病気の知識を提供する医療情報サイト「オンラインクリニック」の運用開始に伴い、メディカル領域メディアを開始
	9月	遠隔健康支援サービス「ドクターズダイエット」を運用開始
2018年	9月	「Doctor's Diet/ドクターズダイエット」を商標登録
	12月	東京証券取引所マザーズ市場及び福岡証券取引所Q-Boardに株式を上場
2019年	2月	事業譲受によりリーガル系メディア「債務整理の森」等を取得し、リーガル領域メディアを開始

(出所) ポート有価証券報告書、開示資料より証券リサーチセンター作成

14年6月に「キャリアパーク！」の運用を開始し、15年3月にポートに社名変更した。同年11月に遠隔診療サービス「ポートメディカル」、16年6月にお金に関するライフサポート型サイト「マネット」、17年1月に医療情報サイト「オンラインクリニック」、同年9月に遠隔健康支援サービス「ドクターズダイエット」の運用を開始した。

18年12月に東京証券取引所マザーズ市場及び福岡証券取引所Q-Boardへ株式を上場し、19年2月に事業譲受により「債務整理の森」などの運用を開始した。

◆ 経営理念

同社は、コーポレート・ミッションとして「世界中に、アタリマエとシアワセを。」を掲げており、世の中に「無くてはならない」サービスを創造し、社会課題をテクノロジーやマーケティングで解決する会社になることを目指して事業を行っている。

◆ 株主

四半期報告書に記載されている株主の状況は図表8の通りである。19年9月末時点で、創業者で代表取締役社長の春日氏が36.5%を保有する筆頭株主である。第2位は日本マスタートラスト信託銀行で6.5%を保有、第3位はGOLDMAN SACHS INTERNATIONALで5.7%を保有している。第4位、第9位を含めたベンチャーキャピタルやベンチャーキャピタルが組成した投資事業組合は11位以下との合計で14.0%を保有している。尚、19/3期末時点のベンチャーキャピタルやベンチャーキャピタルが組成した投資事業組合の保有比率は28.1%であり、比率は低下している。第6位で3.7%を保有している丸山侑氏は同社の取締役副社長である。上位10名で71.2%が保有されている。

【 図表 8 】 大株主の状況

株主 (敬称略)	19年9月末時点			備考
	株数 (千株)	割合	順位	
春日 博文	4,066	36.5%	1	代表取締役社長
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	726	6.5%	2	
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社)	639	5.7%	3	
グローバル・ブレイン5号投資事業有限責任組合	519	4.7%	4	
NATIONAL FINANCIAL SERVICES LLC (常任代理人 シティバンク エヌ・エイ東京支店)	458	4.1%	5	
丸山 侑佑	412	3.7%	6	取締役副社長
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (投信口)	374	3.4%	7	
野村信託銀行株式会社 (投信口)	332	3.0%	8	
三菱UFJキャピタル5号投資事業有限責任組合	211	1.9%	9	
NOMURA PB NOMINEES LIMITED OMNIBUS-MARGIN (CASH PB)	203	1.8%	10	
(大株主上位10名)	7,942	71.2%	-	
(新株予約権による潜在株式数)	799	7.2%	-	
発行済株式総数	11,150	100.0%	-	

(出所) ポート四半期報告書より証券リサーチセンター作成

2. 財務面の分析

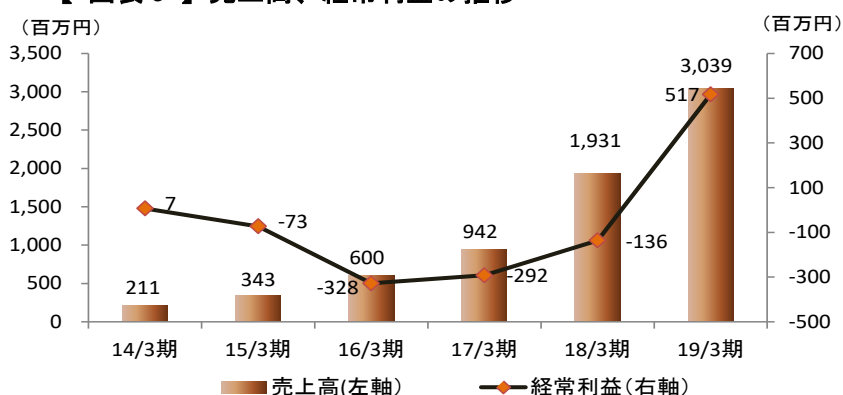
> 過去の業績推移

◆ 過去の業績

同社の業績は14/3期以降の分が開示されている(図表9)。売上高は順調に増加しており、19/3期までの5期間で14.4倍まで拡大した。一方、15/3期の「キャリアパーク!」、17/3期の「マネット」提供開始に伴うコンテンツ開発費や広告宣伝費の負担が大きく、18/3期まで経常損失が続いた。

19/3期には売上増に伴い広告宣伝費の対売上高比率が30.7%と18/3期の39.5%に比べて負担が軽減し、黒字転換を実現した。

【図表9】売上高、経常利益の推移



(出所) ポート有価証券届出書、決算短信より証券リサーチセンター作成

◆ 19年3月期は黒字転換を実現

19/3期の売上高は前期比57.4%増の3,039百万円、営業利益は542百万円(18/3期133百万円の損失)、経常利益は517百万円(同136百万円の損失)、当期純利益は549百万円(同137百万円の損失)であった。

領域別の売上高は、キャリア領域が1,883百万円(18/3期1,272百万円)、ファイナンス領域が1,128百万円(同654百万円)、その他が26百万円(同5百万円)であった。キャリア領域、ファイナンス領域ともに送客件数が伸び、大幅な増収につながった。売上高が伸びたことで、販管費率が18/3期の88.7%から19/3期は62.3%へ大幅に改善した。販管費のなかの広告宣伝費は、対売上高比率30.7%(18/3期39.5%)、人件費は同15.1%(同23.0%)といずれも改善した。

上場時に公表した会社計画(売上高2,825百万円、営業利益560百万円)に対しては、営業利益が若干下回る結果となった。これは、20/3期以降の成長のため、19年2月に新規領域(リーガル領域)のメディア「債務整理の森」等の買収を実施したためである。

◆ 20年3月期上期決算概要

20/3 期上期の業績は、売上高 1,802 百万円（前年同期比 33.7%増）、営業利益 298 百万円（同 29.1%増）、経常利益 291 百万円（同 25.8%増）、四半期純利益 199 百万円（同 3.3%増）であった。

領域別の売上高は、キャリア領域が 1,002 百万円（前年同期比 31%増）、ファイナンス領域が 721 百万円（同 27%増）、その他が 78 百万円（同 528%増）である（領域別売上高及び前年同期比は会社公表数値で、前年同期比の小数点以下の開示はなし）。

労務費の増加により売上総利益率が前年同期比 1.9%ポイント悪化した一方、広告宣伝費を中心とした経費コントロールは順調で、販管費率は同 1.3%ポイント改善した。

同社は期初に公表した上期計画（売上高 1,685 百万円、営業利益 211 百万円）を 19 年 8 月 9 日に増額修正したが、その修正計画（売上高 1,723 百万円、営業利益 250 百万円）を上回る結果となった。期初から変更のない通期の会社計画に対しての進捗率は、売上高で 47.2%、営業利益で 43.5%である。

> 他社との比較

◆ 領域特化型の情報サイト運営を行う企業と比較

同社の主力サイトである「キャリアパーク!」、「マネット」と直接競合するサイトがないため、成果報酬型のビジネスモデルで領域特化型の情報サイトを運営する企業と財務指標を比較した。

比較対象企業として、求人や不動産などの各情報サイトを一括検索する集約サイトを運営するじげん（3679 東証一部）、金融メディアの「ZUU オンライン」を運営するZUU、教育メディアの「塾ナビ」、「みんなの学校情報」などを運営するイトクロ（6049 東証マザーズ）を選定した（図表 10）。

事業規模及び事業構成、事業開始からの年数などに違いがあるために単純比較はできないものの、収益性については自己資本利益率が他の 3 社を上回っている。成長性については売上高の成長率が 70%超の高い水準にある。

安全性の面では、自己資本比率が他の 3 社を下回るものの 60.0%と高い水準にある。その他安全性の各数値についても良好で、財務基盤の安全性については問題ないと言える。

【 図表 10 】 領域特化型の情報サイト運営を行う企業との財務指標比較

項目	銘柄	コード	ポート	じげん	ZUU	イトクロ
			7047	3679	4387	6049
		直近決算期	19/3	19/3	19/3	18/10
規模	売上高	百万円	3,039	12,854	1,317	4,491
	経常利益	百万円	517	4,075	167	2,005
	総資産	百万円	3,482	20,047	1,238	7,805
収益性	自己資本利益率	%	26.3	22.3	13.9	17.5
	総資産経常利益率	%	14.9	21.2	17.1	28.1
	売上高営業利益率	%	17.8	31.7	13.9	44.5
成長性	売上高 (3年平均成長率)	%	71.7	36.8	57.7	8.2
	経常利益 (同上)	%	-	32.7	127.9	27.8
	総資産 (同上)	%	62.1	30.3	24.9	21.6
安全性	自己資本比率	%	60.0	68.8	80.0	87.9
	流動比率	%	256.0	164.7	483.8	802.6
	固定長期適合率	%	16.7	73.5	7.9	7.1

(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)

じげんはIFRS基準のため、売上高には売上収益、経常利益には税引前利益を適用

ZUUの3期前は単体の数値を使用

ポートの経常利益成長率は3期前の経常利益がマイナスのため表示していない

(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

3. 非財務面の分析

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は開発力や蓄積されたノウハウにある

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、仕組化された「ビジネスオペレーション」に「専門性」を付加した独自のインターネットメディア開発方法を確立し、知的財産・ノウハウ(組織資本)の蓄積を進めていることなどにある。

【 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 (各メディアを利用するユーザー)	・ユーザー数	非開示	
		・広告クリック数	非開示	
	クライアント ・クライアント企業 (人材会社、金融系事業会社、医療機関、弁護士・司法書士等)	・クライアント企業の業種	人材や金融、医療関係など	
		・クライアント企業数	非開示	
	ブランド ・「キャリアパーク!」 ・運営するインターネットメディア「マネット」 ・「オンラインクリニック」	・提供開始からの年数	5年 3年 2年	
		ネットワーク ・各分野の専門家	・外部から採用、顧問として招聘	特になし
			・クライアント企業	・クライアント企業数
	ネットワーク	・業務提携先	・エキサイト	19年7月に業務提携
			・保険見直し本舗	19年7月に業務提携
		・共同開発先	・SBI証券	19年2月に覚書を締結
・SBI FXトレード				
組織資本	プロセス ・ノウハウ情報を中心としたインターネットメディアを開発して運用 ・送客による収益化 ・他領域へも進出可能なメディア開発方法を確立	・領域特化型である強みを活かして、ユーザーの悩みを解決すると同時にクライアント企業への安定的な送客を実現	特になし	
		知的財産 ・蓄積されたノウハウ	・11年の創業以来蓄積したノウハウ	8年
		ノウハウ ・代表取締役社長がインターネットメディアビジネスに関する豊富な知識と経験を有する ・金融分野や医療分野、法律分野などの専門知識を持つ人材を多数確保	・大学在学中からビジネスを開始	特になし
	・専門人材数		非開示	
	人的資本	経営陣 ・現代取締役社長下での体制 ・インセンティブ	・在任期間	8年
・代表取締役社長の保有			4,066千株 (36.5%) ※19年9月末時点	
・ストックオプション (取締役)			360,400株 (3.1%)	
従業員 ・企業風土 (新卒、経験のある技術者とともに積極採用) ・インセンティブ		・役員報酬総額 (取締役) *社外取締役は除く	33百万円 (3名)	
		従業員数	157名	
		平均年齢	28.8歳	
		平均勤続年数	1.9年	
		・MVP賞を全社員の投票により選出して表彰	月に1度実施	
		・従業員持株会を導入	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 19/3 期か 19/3 期末のものとする

(出所) ポート有価証券報告書、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)

同社は世界中に存在する難解な社会課題に向き合い、それを解決して次の常識を創造することを目指して事業を行っている。それにより、社内外を問わず、全ての人に幸せを届け、社会に貢献する企業となることを目指している。

◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は4名(社外取締役は1名)で構成されている。社外取締役の馬淵邦美氏は Facebook Japan の Director で18年9月に同社の社外取締役に就任した。

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。常勤監査役の磯部寛氏は金商(現三菱商事 RtM ジャパン)、鐘淵紡績(現クラシエホールディングス)、ジャスネットコミュニケーションズ、シーズメン(3083 JQS)、バイオマトリックス研究所を経て15年7月に同社の社外監査役に就任した。

非常勤監査役の樋口俊輔氏は税理士・公認会計士で、税理士法人樋口税理士事務所の代表社員、樋口会計事務所の代表取締役である。12年9月に同社の前身であるソーシャルリクルーティングの社外監査役に就任した。地盤ネットホールディングス(6072 東証マザーズ)、マジスティ ゴルフ(7834JQS)の社外監査役との兼任である。同じく非常勤監査役の橋本綾子氏は弁護士で、東京神谷町綜合法律事務所所属している。18年9月に同社の社外監査役に就任した。

尚、19/3期には取締役会20回、監査役会15回が開催された。馬淵氏は就任以降に開催された取締役会13回の全てに出席している。磯部氏、樋口氏は取締役会20回、監査等委員会15回の全てに、橋本氏は就任以降に開催された取締役会13回、監査役会8回の全てに出席している。

4. 経営戦略

> 対処すべき課題

◆ 技術革新への対応

同社は、新たなインターネット関連の技術革新やデータ解析技術の進歩にタイムリーに対応してインターネットメディアの利用価値を継続的に高めることが必要と認識している。そのため、最新の技術動向や環境変化を常に把握できる体制づくりに取り組んでいる。

◆ 高い専門性を有する人材の確保及び育成

質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、開発担当のエンジニア及び医師等の専門職、サービスの販売を担当する営業人員の確保及び研修・教育体制の強化が必要になると同社は認識している。

上場による社会的信用の向上が追い風となり、採用は順調に進んでいる模様であり、今後は、増加する人員に対応できるよう組織体制を強化することが必要となる。

◆ 内部管理体制の強化

今後の事業規模拡大のためには、内部管理体制の強化とコーポレート・ガバナンスの充実が必要であると同社は認識しており、社内規程や業務マニュアルの運用を徹底するとともに財務、経理、人事、総務等の管理部門の人材確保及び育成に注力している。

> 今後の事業戦略

◆ ジャンルの拡充やインターネットメディアの買収などに注力

同社は事業戦略として、1) 新規領域への進出や領域内でのジャンルの拡充、2) 小規模インターネットメディアの買収などを掲げている。

1) 新規領域への進出や領域内でのジャンルの拡充

同社のメディア開発は、ビジネスオペレーションと専門性を切り分けるという考え方で進めており、これがスピーディな領域拡大につながっている。こうした特徴を活かし、キャリア領域やファイナンス領域、メディカル領域以外でのバーティカルメディア展開を進める考えを持っている。同社は、これまでのノウハウを活かした展開が可能と考えられる領域として、結婚やその他冠婚葬祭、出産育児、介護、不動産などを挙げている(図表 12)。

また、キャリア領域内においてエンジニア特化型や医師や看護師特化型、ファイナンス領域内においてクレジットカード特化型や不動産投資特化型など、より細分化したメディアを展開し、顧客の裾野を広げる考えも持っている。

【 図表 12 】 ジャンルの拡大イメージ



(出所) ポート事業方針説明資料

2) 小規模インターネットメディアの買収

同社は、小規模運営ながら良質なコンテンツを保有するインターネットメディアは多数存在すると見ており、こうした小規模メディアを積極的に買収する考えを示している。買収する際の選定条件として、専門家により監修された情報やユーザーの体験を基にした情報を取り扱うメディアであること、閲覧だけでなく、ユーザーの申し込み等の行動を促進するメディアであること、投資金額の早期回収(2~3年が目処)が見込めるメディアであることなどを挙げている。

買収に向けた取り組みとして、同社のコーポレートサイト上に買収、提携に関する問い合わせページを設置し、自社ソーシング^{注1}を積極化している。小規模メディアの買収は進んでおり、20/3期はファイナンス領域の「カードローン・エージェント」(フィナンシャルプランナーが監修するカードローン情報サイト)など、19年11月末時点で9メディアの買収を実施している。

注 1) ソーシング

M&Aにおいて、希望の条件に合う候補企業を見つけ、交渉を進めていくプロセスのこと。

5. アナリストの評価

> 強み・弱みの分析

◆ 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 13 のようにまとめられる。

【 図表 13 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・自社開発のインターネットメディアを複数運営していること ・送客による成果報酬型のメディア運営を確立したこと ・14年から運用する「キャリアパーク！」により、ノウハウと会員データベースの蓄積が進んでいること ・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 ・事業規模が小さいこと ・「キャリアパーク！」、「マネット」以外の知名度が低いこと
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 ・他の領域への進出余地があること ・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 ・アクセスの急増やコンピューターウイルスなどによりシステムの安定稼働に支障が出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

◆ 既存領域の拡大と新ジャンルの展開による成長を予想

同社の持続的な事業拡大のためには、主力のキャリア領域、ファイナンス領域において、会員数や送客数を増加させると同時に送客結果などのデータを精緻に分析し、送客効率の引き上げを図ることが重要である。

同社は、掲載情報を増やして会員の選択肢を拡げることや、コンテンツのアクセスデータを分析して機動的にリライト（内容の書き換え）することによる送客件数の増加、レコメンド機能の改善や、コンテンツと広告の相関性分析を繰り返すことによる会員のアクティブ率上昇を実現しており、当面はこの基調が続くと証券リサーチセンター（以下、当センター）では考えている。

中長期的な業績拡大のためには、新規領域への進出や領域内でのジャンルの拡充を進めることも必要となる。同社は、時代を問わず情報へのニーズが高く、コンテンツのライフサイクルが長い領域でのパーティカルメディア開発を目指しており、具体的には結婚やその他冠婚葬祭や出産育児などの領域を視野に入れている。

また、キャリア領域におけるエンジニア特化型メディア、ファイナンス領域におけるクレジット特化型メディアなど、より細分化されたメ

メディアの展開を進める考えも持っている。当センターでは、同社のメディア開発の仕組みを活かし、新規領域への進出や領域内でのジャンルの拡充を進めることは、同社の中期的な収益拡大につながる有効な施策であると考えている。

今後の事業規模拡大に欠かせないのが人員の拡充である。同社は、開発担当のエンジニアや専門職、営業人員などを中心に積極的な採用をしており、20/3期は30名程度の採用計画に対して上期は約半数の採用を実施した模様である。当センターでは、今後も継続的に採用を進めると同時に教育体制の強化を図ることが必要と考えている。

▶ 今後の業績見通し

◆ 20年3月期も二桁営業増益となる会社計画

20/3期の会社計画は、売上高 3,819 百万円（前期比 25.7%増）、営業利益 685 百万円（同 26.5%増）、経常利益 639 百万円（同 23.5%増）、当期純利益 543 百万円（同 1.1%減）である（図表 14）。

【図表 14】20年3月期の会社計画

（単位：百万円）

	18/3期	19/3期	20/3期	
	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	1,931	3,039	3,819	25.7%
キャリア領域	1,272	1,883	2,258	20%
ファイナンス領域	654	1,128	1,417	26%
その他	5	26	145	440%
売上総利益	1,579	2,435	-	-
売上総利益率	81.8%	80.1%	-	-
営業利益	-133	542	685	26.5%
営業利益率	-6.9%	17.8%	17.9%	-
経常利益	-136	517	639	23.5%
経常利益率	-7.0%	17.0%	16.7%	-
当期純利益	-137	549	543	-1.1%

(注) 領域別売上高及び前期比は会社公表数値で、前期比の小数点以下の開示はなし
(出所) ポート決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

キャリア領域の売上高は、会員数の増加と送客効率の改善により前期比 20%増の 2,258 百万円を見込んでいる。ファイナンス領域の売上高は、カードローンジャンルにおける申込件数の増加を想定し、同 26%増の 1,417 百万円を見込んでいる。その他の売上高は、19年2月に参入したリーガル領域が加わるため、高い伸び率を計画している。

積極的な採用に伴う人件費の増加を見込むものの、売上増で吸収して営業利益率は前期比 0.1%ポイントの改善を計画している。当期純利益が小幅な減益予想なのは、税務上の繰越欠損金の解消に伴う税金負担の増加を見込むためである。

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20/3期業績について、売上高が前期比26.9%増の3,857百万円、営業利益が同33.6%増の724百万円、経常利益が同31.1%増の678百万円、当期純利益が同0.4%減の547百万円と、会社計画を若干上回る水準を予想する(図表15)。

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) 領域別売上高については、キャリア領域の送客数が前期比18%増、ファイナンス領域の申込件数が同20%増を想定し、キャリア領域が2,276百万円(前期比20.9%増)、ファイナンス領域が1,436百万円(同27.3%増)と予想した。その他が19/3期の26百万円から145百万円に増加するのは、「オンラインクリニック」のユーザー数増加に加え、リーガル領域が加わるためである。
- 2) 20/3期の売上総利益率は労務費の増加を売上増で吸収して前期比0.9%ポイント改善の81.0%と予想する。上期実績は79.1%、下期は増収効果で労務費の比率が低下すること、採用コンサルティングサービスの外部業務委託に係る外注費が減少することを想定し、82.6%と予想した。
- 3) 販管費率については、人件費及び広告宣伝費の増加を増収効果で吸収し、同0.1%ポイント改善すると想定した。上期実績は62.6%、下期は61.9%の想定である。

社員数は前期より30名増加(内キャリアアドバイザー4名)の187名とし、これに伴い人件費は19/3期より105百万円増加の564百万円、広告宣伝費は売上高の30%程度を上限として効果的なマーケティングを行う会社方針を考慮し、同144百万円増加の1,078百万円を想定した。

【 図表 15 】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)

	18/3	19/3	20/3CE	20/3E	21/3E	22/3E
損益計算書						
売上高	1,931	3,039	3,819	3,857	4,735	5,745
前期比	51.2%	57.4%	25.7%	26.9%	22.8%	21.3%
キャリア領域	1,272	1,883	2,258	2,276	2,738	3,265
ファイナンス領域	654	1,128	1,417	1,436	1,797	2,230
その他	5	26	145	145	200	250
売上総利益	1,579	2,435	-	3,124	3,844	4,676
前期比	159.7%	54.2%	-	28.3%	23.0%	21.6%
売上総利益率	81.8%	80.1%	-	81.0%	81.2%	81.4%
販売費及び一般管理費	1,713	1,893	-	2,400	2,940	3,562
販管費率	88.7%	62.3%	-	62.2%	62.1%	62.0%
営業利益	-133	542	685	724	904	1,114
前期比	-	-	26.5%	33.6%	24.9%	23.2%
営業利益率	-6.9%	17.8%	17.9%	18.8%	19.1%	19.4%
経常利益	-136	517	639	678	858	1,068
前期比	-	-	23.5%	31.1%	26.5%	24.5%
経常利益率	-7.0%	17.0%	16.7%	17.6%	18.1%	18.6%
当期純利益	-137	549	543	547	574	715
前期比	-	-	-1.1%	-0.4%	4.9%	24.6%

(注) CE：会社予想 E：証券リサーチセンター予想

(出所) ポート決算短信、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

21/3 期以降についても、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。キャリア領域の送客件数は前期比 17.0%程度、ファイナンス領域の申込件数は同 20.0%程度の増加が継続すると想定し、21/3 期の売上高は同 22.8%増の 4,735 百万円、営業利益は同 24.9%増の 904 百万円、22/3 期の売上高は同 21.3%増の 5,745 百万円、営業利益は同 23.2%増の 1,114 百万円を予想する。

売上増に伴い売上総利益率は年率 0.2%ポイントの改善、販管費率は人件費及び広告宣伝費の増加を売上増で吸収して同 0.1%ポイントの改善を想定した。従業員数は 30 名(内キャリアアドバイザー 4 名)ずつ増加し、それに伴い人件費は毎年 105 百万円程度の増加、広告宣伝費は 21/3 期 1,311 百万円、22/3 期 1,580 百万円と想定した。

【 図表 16 】 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)

	18/3	19/3	20/3CE	20/3E	21/3E	22/3E
貸借対照表						
現預金	631	2,395	-	2,771	2,795	3,022
売掛金	481	594	-	752	923	1,120
前払費用	22	20	-	21	22	22
その他	45	86	-	119	139	145
貸倒引当金	-	-1	-	-1	-1	-1
流動資産	1,180	3,095	-	3,663	3,879	4,309
有形固定資産	23	31	-	36	40	43
無形固定資産	30	171	-	395	566	736
投資その他の資産	56	176	-	263	267	287
固定資産	111	379	-	694	873	1,066
資産合計	1,291	3,482	-	4,357	4,753	5,376
買掛金	52	53	-	65	80	97
短期借入金	-	379	-	175	75	-
1年以内返済予定の長期借入金	140	209	-	360	300	300
未払金	174	187	-	187	187	187
未払費用	14	18	-	20	22	24
未払法人税等	6	93	-	95	100	105
未払消費税等	65	79	-	85	90	95
前受金	126	134	-	140	145	149
預り金	23	12	-	10	10	10
返金引当金	-	15	-	15	15	15
その他	11	25	-	1	1	1
流動負債	616	1,209	-	1,153	1,025	983
長期借入金	126	150	-	540	490	440
繰延税金負債	1	-	-	-	-	-
資産除去債務	25	25	-	25	25	25
その他	-	4	-	1	1	1
固定負債	154	181	-	566	516	466
純資産合計	520	2,091	-	2,638	3,212	3,927
(自己資本)	520	2,091	-	2,638	3,212	3,927
キャッシュ・フロー計算書						
税金等調整前当期純利益	-136	513	-	678	858	1,068
減価償却費	11	16	-	38	40	42
貸倒引当金の増減額 (-は減少)	-	1	-	0	0	0
返金引当金の増減額 (-は減少)	-	15	-	0	0	0
支払利息	4	7	-	8	8	8
株式交付費	4	-	-	-	-	-
株式公開費用	-	11	-	-	-	-
助成金収入	-10	-12	-	-10	-10	-10
売上債権の増減額 (-は増加)	-254	-113	-	-158	-171	-197
未払消費税等の増減額 (-は減少)	37	14	-	6	5	5
仕入債務の増減額 (-は減少)	-12	0	-	12	14	17
未払金の増減額 (-は減少)	96	10	-	0	0	0
前受金の増減額 (-は減少)	33	7	-	6	5	4
その他	-12	5	-	20	20	20
小計	-237	480	-	600	769	957
利息及の支払額	-4	-7	-	-8	-8	-8
助成金の受取額	49	13	-	10	10	10
法人税等の支払額	-1	0	-	-130	-283	-352
営業活動によるキャッシュ・フロー	-194	484	-	472	488	606
投資有価証券の取得による支出	-5	-	-	-	-	-
有形固定資産の取得による支出	-3	-17	-	-15	-15	-15
無形固定資産の取得による支出	-9	0	-	-252	-200	-200
事業譲受による支出	-	-171	-	-40	-40	-40
定期預金の預入による支出	-	-750	-	-	-	-
定期預金の振戻による収入	-	-	-	250	-	-
敷金の差入による支出	-4	-2	-	-7	0	0
その他	-5	0	-	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-27	-941	-	-64	-255	-255
短期借入金による収入	-	400	-	-	-	-
短期借入金の返済による支出	-85	-20	-	-204	-100	-75
長期借入金による収入	180	250	-	750	250	250
長期借入金の返済による支出	-143	-156	-	-209	-360	-300
株式の発行による収入	615	1,012	-	-	-	-
株式公開費用の支出	-	-11	-	-	-	-
自己株式の取得による支出	-	-	-	-400	-	-
新株予約権の行使による株式の発行による収入	-	-	-	29	-	-
その他	0	-1	-	2	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	565	1,471	-	-32	-209	-124
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	343	1,014	-	376	24	227
現金及び現金同等物の期首残高	287	631	-	2,395	2,771	2,795
現金及び現金同等物の期末残高	631	1,645	-	2,771	2,795	3,022

(注) 19/3 期キャッシュ・フロー計算書の現金及び現金同等物の期末残高 1,645 百万円に預入期間が 3 カ月を超える定期預金 750 百万円を足した 2,395 百万円が、19/3 期貸借対照表の現預金及び 20/3 期キャッシュ・フロー計算書の現金及び現金同等物の期初残高

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) ポート決算短信、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

◆ システムの安定性について

同社の運営するメディアはシステム負荷の高いサービスであるため、システムの安定的な稼働が必要不可欠である。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、コンピューターウィルスや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。

◆ 個人情報の管理について

同社は、Web サイト利用者の個人情報を有している。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。

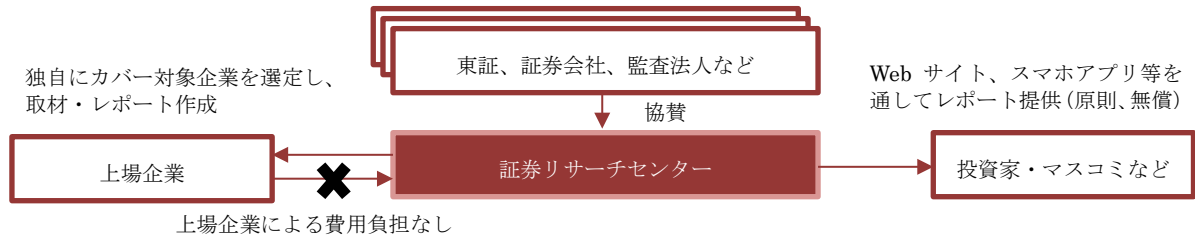
◆ 配当について

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ため、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。