COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

USEN-NEXT HOLDINGS

9418 東証1部

企業情報はこちら >>>

2021年11月18日(木)

執筆:客員アナリスト **宮田仁光**

FISCO Ltd. Analyst Kimiteru Miyata





2021年11月18日(木)

9418 東証 1 部 https://use

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

■目次

■要約	
1. 統合の成果により中期経営計画の目標を 3 年前倒して達成	
2. 企業としての強みは音楽配信などで培った厚い顧客基盤と営業力	
3. 2021 年 8 月期は利益体質面やキャッシュ面で次につながる好業績	
4. 2022 年 8 月期は実質 2 ケタ営業増益見込み/新中期経営計画策定へ	
■会社概要————————————————————————————————————	
1. 会社概要	
2. 沿革	
3. 事業概要	
■業績動向 ————————————————————————————————————	
1. 2021 年 8 月期の業績動向	
2. 2021 年 8 月期セグメント別業績動向	
3. キャッシュフローの推移	
4. 2022 年 8 月期の業績見通し	
■株主還元策	
1. 配当政策·····	
2. 株主優待制度	
■情報セキュリティーーーーーーーーーーーーーーーーーーーーーーーーーーーーーーーーーーーー	



9418 東証 1 部

2021年11月18日(木)

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

要約

2021年8月期好業績でさらに広がる期待と可能性

1. 統合の成果により中期経営計画の目標を3年前倒して達成

USEN-NEXT HOLDINGS<9418>は、飲食や小売といった業務店をはじめホテル、病院、オフィスなど各種施設へ向け、音楽配信を中心に施設運営に必要な各種機器・サービスを提供している。個人向けには、定額制コンテンツ配信サービス「U-NEXT」を提供している。2017 年 12 月に(株)USEN と(株)U-NEXT が再統合して設立されたが、統合の目的は、安定収益源の音楽配信事業からコンテンツ配信事業など成長余地の大きい事業へ資金を還流し、各事業の成長を促すことにある。また、顧客基盤などグループ各社の持つ強みや販売チャネルを緊密に連携し、各社の主力商品をクロスセルすることでグループシナジーを創出することも大きな目的となっている。コロナ禍の 2021 年 8 月期は、中期経営計画の目標を 3 年前倒して達成するなど、統合は非常に大きな成果があったと言える。

2. 企業としての強みは音楽配信などで培った厚い顧客基盤と営業力

同社は5つの事業を展開している。店舗サービス事業では、業務店や商業施設などに向けた音楽配信や音楽著作権管理を行っているほか、IoT 商材や周辺サービスなど店舗経営に関わるあらゆるソリューションサービスを提供している。通信事業では、法人向け ICT や業務店向け自社光回線の販売・サービスなどを行っている。業務用システム事業では、ホテルや病院などに業務管理システムや自動精算機などを販売している。コンテンツ配信事業では、個人向けに動画や電子書籍などのデジタルコンテンツを配信している。エネルギー事業では、店舗サービス事業を支援する商材として電力・ガスの販売を行っている。コンテンツ配信事業における業界トップのコンテンツラインアップなど各事業はそれぞれに強みを持つが、企業全体としての強みは音楽配信などで培った厚い顧客基盤と営業力にある。

3. 2021 年 8 月期は利益体質面やキャッシュ面で次につながる好業績

2021 年 8 月期の業績は、コロナ禍において、売上高 208,351 百万円(前期比 7.8% 増)、営業利益 15,608 百万円(同 43.4% 増)と好調であった。特にコンテンツ配信事業では、動画・電子書籍の品ぞろえ拡充やサービス強化などの施策を積極的に推進した結果、巣ごもり需要をきっかけに急拡大する需要を取り込んで本格的な成長期に入った。また、コロナ禍によりマイナス影響があった事業も強みを生かして顧客ニーズに沿った施策を展開し、マイナス幅を極小に抑えることができた。この結果、グループの顧客資産は大きく積み上がり、今後の同社収益を押し上げるドライバーになっていくと考えられる。併せて、もとより高水準を誇る EBITDA も急成長を見せており投資や返済、株主還元などにおいて打ち手の幅が広がることにもつながっていくと思われる。



2021年11月18日(木)

9418 東証 1 部

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

要約

4. 2022 年 8 月期は実質 2 ケタ営業増益見込み/新中期経営計画策定へ

同社は 2022 年 8 月期の業績見通しに関して、売上高 220,000 百万円、営業利益 17,000 百万円と見込んでいる。同社は「収益認識に関する会計基準」等の影響により前期比を公表していないが、実質 2 ケタ営業増益見込みである。グループ経営方針として、(1) ウィズコロナ/アフターコロナの環境変化への対応と成長トレンドの堅持、(2) 前倒し達成した前中期経営計画に替わる新中期経営計画や統合報告書の策定、(3) 人財や従来慎重だった M&A の強化による非連続成長への挑戦、を掲げた。(3) によって長期的に売上高 1 兆円を目指すことになるのだろうが、当面は (1) と (2) により着実な短中期成長を目指していくものと思われる。ただし、ウィズコロナ/アフターコロナの時代を想定するのが難しく、やや保守的な予想になっているという印象である。

Key Points

- ・コロナ禍を通じてコンテンツ配信が急成長、店舗サービスも強みを発揮
- ・2021年8月期は大幅営業増益で、中期経営計画目標を3年前倒しで達成
- ・2022 年 8 月期も実質 2 ケタ営業増益見込み。改めて中期経営計画を策定へ

業績推移 ■ 売上高(左軸) → 営業利益(右軸) (百万円) (百万円) 250,000 25,000 220,000 208,351 193,192 200,000 20,000 175.769 150,000 15,000 17,000 15,608 107,932 100,000 10,000 10,883 8.239 50,000 5,000 6,006 0 г n 0 18/8期 19/8期 20/8期 21/8期 22/8期 (予)

注:2018 年 8 月期は 8 ヶ月の変則決算。なお、USEN については 2018 年 8 月期が 12 月~ 8 月の 9 ヶ月間の取り込み。2022 年 8 月期より「収益認識に関する会計基準」等を適用

出所:決算短信よりフィスコ作成



9418 東証 1 部

2021年11月18日(木)

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

■会社概要

社会から期待され必要とされる企業グループであり続けたいと願う

1. 会社概要

同社は、持株会社として傘下のグループ企業を通じ、祖業の音楽配信を主軸に、店舗・施設運営のための支援ツールやソリューションなどの商材・サービスを、飲食・小売といった業務店やホテル・病院・オフィスなど各種施設に提供している。また、一般個人に対しては、動画や電子書籍などのデジタルコンテンツを定額制で配信するサービスを行っている。業務店など 90 万件を超える顧客基盤、音楽・動画のコンテンツと会員、業務店支援ノウハウ、ネットワークインフラ、直販体制・テレマーケティング・代理店網といった営業力などグループ企業がそれぞれに持つ強みを生かし、各社の主力商品をクロスセルすることでシナジーを創出している。また、5G やIoT(Internet of Things)、AI(Artificial Intelligence)といった次世代技術を取り込みながら機動的な成長戦略を推進している。このように同社は、社会が必要とするサービスを提供し、社会から期待され必要とされる企業グループであり続けたいと願うブランドスローガン「必要とされる次へ。」を実直に実践している。

統合の成果をもって新たな事業ステージに入った

2. 沿革

同社は、宇野元忠(うのもとただ)氏が 1961 年に創業、(株) 大阪有線放送社を設立し、その後全国を網羅する有線放送網を構築した。1998 年に宇野康秀(うのやすひで)氏が社長に就任すると、有線放送で培った顧客基盤・インフラを活用して、店舗支援サービスやブロードバンドサービス、動画配信サービスなど多角化とデジタル化へ舵を切った。そのなかで、ブロードバンド事業を展開していた(株) U's ブロードコミュニケーションズ(後の U-NEXT)が、2010 年 12 月に USEN からテレビ向け有料動画配信サービス事業と個人向け光回線などの販売代理店事業を承継して独立した。しかし 2017 年 12 月、USEN と U-NEXT が別々に保有する顧客基盤などの経営資源を生かすため、両社は再統合することになった。そしてこの再統合を機に、グループ共通機能の集約やシナジーの創出を推進し、現在では強力な収益基盤を構築しつつある。

2020年に入って拡大した新型コロナウイルス感染症は、世界的規模で社会と経済に大きな打撃を与えた。国内企業の多くも影響を受け、中小事業者の多い同社顧客及び同社も例外ではなかった。そのようななか、同社の強い営業力は、苦境に立たされた中小事業者にとって大きな拠り所となった。また、グループ内・事業内のポートフォリオ効果によって事業リスクを分散する一方、巣ごもり需要をきっかけに市場が急拡大しているコンテンツ配信に関しては、機を逃さずに積極的な経営を実行した。この結果、2021年8月期は大きく利益を伸ばし、中期経営計画の目標を3年前倒して達成することができた。統合の大きな成果といえ、同社は新たな事業ステージに入ったと言うことができる。



2021年11月18日(木)

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

会社概要

コンテンツ配信事業は急成長を開始、他の事業も強みを発揮

9418 東証 1 部

3. 事業概要

事業セグメントは、店舗サービス事業、通信事業、業務用システム事業、コンテンツ配信事業、エネルギー事業の5つとなる。法人や個人事業主による業務店など中小事業所向けビジネスがメインで、グループ企業を通じて商品やサービスを顧客に提供している。店舗サービス事業*では、飲食・小売などの業務店や各種施設に対して、音楽配信サービスの提供や音響機器の販売・施工、音楽著作権の管理、IoT商材の販売といった店舗経営のためのソリューションサービスを提供している。エネルギー事業は、そうした顧客に対して低価格の電力・ガスの販売を行っている。業務用システム事業は、ホテルや病院などに向けてフロント業務管理システムや自動精算機などの機器販売や保守サービスを行っている。通信事業では、法人向けICT商材や業務店向け自社光回線などを販売している。コンテンツ配信事業では、個人向けに動画や電子書籍といったデジタルコンテンツを配信している。なお、事業間でクロスセルをするなどシナジーを追求すると同時に、販売によるワンショット収益から月次利用料を収受するランニング収益へと、各事業の収益体質の改善も進めている。

※グルメサイト「ヒトサラ」など自社メディアによる集客支援サービスを行う旧メディア事業は、2021 年 8 月期より店舗サービス事業に統合された。

連結子会社の事業内容

事業	事業子会社	事業内容
店舗サービス事業	USEN、キャンシステム、USEN Media、 USEN FB Innovation、USEN テクノサービス、 USEN-NEXT Design、ユーズミュージック	音楽配信をはじめとする店舗ソリューションの提供・ 販売・施工、集客支援事業、飲食店向け総合支援事業、 コールセンター受託、音楽著作権の管理・開発等
通信事業	USEN NETWORKS、U-NEXT、 USEN ICT Solutions、USEN Smart Works、 USEN-NEXT LIVING PARTNERS、U-MX、 Next Innovation、Y.U-mobile 他 2 社 minimini-NEXT(持分法適用関連会社)	ブロードパンドインターネット回線の販売代理店やオフィスの ICT 環境構築の提案・販売、MVNO サービス「y.u mobile」のほか、個人向けブロードバンドインターネット回線の提供・販売
業務用システム事業	アルメックス	ホテル・病院・ゴルフ場等の業務管理システム及び自 動精算機の開発・製造・販売・保守
コンテンツ配信事業	U-NEXT、TACT	個人向け映像配信サービス「U-NEXT」の提供・運営・ 販売
エネルギー事業	USEN	業務店や商業施設向けサービスラインナップの一環 で、高圧・低圧電力やガス等省エネサービスの販売
その他の事業	USEN-NEXT フィナンシャル(持分法適用関連会社)	クレジットカード業務、包括信用購入あっせん・個別 信用購入あっせん業務
	他 13 社	

出所:招集通知、ホームページ、決算短信よりフィスコ作成



2021年11月18日(木)

9418 東証 1 部

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

会社概要

(1) 店舗サービス事業

店舗サービス事業では、グループの主軸で祖業でもある音楽配信事業と店舗運営に関するソリューションサービスを行っている。音楽配信事業は50年以上の歴史を有し、全国の店舗や施設へ向けて、J-POPや洋楽などの専門チャンネルからリクエストチャンネルまで音楽や各種情報を放送する「U MUSIC」サービスを提供している。顧客の大多数は業務店で、特に飲食、小売、理美容が多く、チェーン店も全国チェーンから地域密着チェーンまでと幅広い。楽曲数は1,000万曲程度あり、AI によってどのような業種・業態にも適したプレイリストを作成できるうえ、来店客向けや従業員向けなど1,000種類の店内アナウンスも標準搭載している。同事業最大の強みはグループで全国170の拠点、2,000人超の直販営業・施工人員という強力なサポート体制にあり、設置施工からアフターケアまで万全の態勢をとっている。加えて月額5,000円ほどで、CDプレイヤーの導入や継続的なソフト購入・選曲、面倒な著作権処理といった手間が解消されることを考えると、コストパフォーマンスは非常に高く、長く続く人気の理由となっている。このため現在、顧客件数は70万件に上り、同社によると店舗・施設用BGM市場で90%超というシェアを誇っている。こうした強固な収益基盤を背景に、グループの成長戦略を資金面で支える役割も果たしている。

音楽配信事業の周辺サービスとして、店舗周りの商品・サービス、機器・内装の設置施工、音楽著作権の管理、人材獲得支援、開業支援、業務環境構築、販売促進まで、店舗運営に関する様々なソリューションサービスも提供している。近年、小売・サービス業においても無線 LAN が普及し、IoT 化や DX(デジタルトランスフォーメーション)が急速に進んでいる。しかし、中小事業者が独力で IoT 化や DX を推進するのはハードルが高いため、同社が代わってワンストップでの導入を進めている。これを「USEN IoT PLATFORM」構想と言い、音楽配信を軸に POS レジ、AI カメラ、セルフオーダー、キャッシュレスペイなどの商品・サービスが一体となった店舗支援サービスとなっている。コロナ禍で同事業の効果が認識されたこともあり、店舗支援サービスの顧客件数は 2019 年 8 月期に 10 万件程度から足元の 20 万件前後へと急増したもようで、同社の成長をけん引する事業の1つとなっている。「USEN IoT PLATFORM」のメニューは日々進化・拡張しており、最近では、オーダー+セルフ精算機としても利用可能な券売機「USEN My Menu Premium/U レジ Ticket&Pay」や、回線工事不要でインターネット利用が可能となる業務用 Wi-fi「U AIR」、長きにわたる店舗 BGM の知見と AI の融合によって店舗ごとに最適な BGM を編成することができる「U MUSIC」などを投入、こうした業務機器と自社リソースの無線 LAN を最新テクノロジーでつないだサービスも展開している。また、メニューが豊富になったことから店舗 DX のパッケージサービス「USEN まるっと店舗 DX」を開発し、セット成約率が高い新規 OPEN 店向けに営業を推進している。



2021年11月18日(木)

9418 東証 1 部

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

会社概要

USEN IOT PLATFORM



出所:決算補足説明資料より掲載

(2) 通信事業

通信事業では、ブロードバンドインターネット回線の販売代理、オフィスの ICT (Information and Communication Technology) 環境構築の提案・販売、MVNO サービス「y.u mobile (ワイユーモバイル)」の提供、個人向けブロードバンドインターネット回線の提供・販売を行っている。ICT 環境の構築では、Google やサイボウズ <4776> などのクラウドサービスやモバイルサービス、データセンターサービスなど SaaS に連なる ICT 商材やソリューションサービスを提供している。常に変化し発展し続ける ICT 業界で、4 万社を超える企業にサービスを提供し安定成長を続ける同事業の強みは、マルチベンダー戦略によるサービスラインアップの幅の広さと、ネットワーク環境に関するあらゆるニーズに 1 つの窓口で対応できる利便性の高い直販営業にある。こうした取り組みが評価され、コロナ禍においてテレワーク需要などの取り込みにもつながったと考えられる。また、ブロードバンドインターネット回線に関しては、取次から好採算の自社光回線サービスへのスイッチを促進し、ストック収益の拡大を図っている。加えて、自社回線顧客が増加している業務店向けには、IoT/DX 商材のアップセルを進めている。

(3) 業務用システム事業

業務用システム事業は子会社の(株)アルメックスが行っている。ビジネスホテルやシティホテル、レジャーホテル向けに自動精算機や宿泊施設管理システム、総合病院など医療機関向けに自動精算機や再来受付機、ゴルフ場向けには自動精算機やチェックイン機、飲食店向けにオーダー端末やオペレーティングシステムと、省人化など顧客ニーズに即した機器を販売している。自動精算機というと大手電機メーカー製をイメージしやすいが、実は同社がトップシェアを誇る。納入先別シェアでもレジャーホテル 85%、ビジネスホテル 65%、大規模医療機関 65%、ゴルフ場 70% となっている。ファブレスメーカーとして機器やシステムの開発から販売、メンテナンスまでを独自で行っていることが強みで、グループ内では異色な存在と言える。また省人化など顧客のオペレーション効率化ばかりでなく、施設利用者の利便性までも視野に入れた製品開発に定評があり、大きな差別化要因となっている。オプションのソフトウェアサービスによってストック収益の拡大にもつながっている。



2021年11月18日(木)

9418 東証 1 部

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

会社概要

最近では、医療機関向けトータルソリューション「Sma-pa(スマパ)シリーズ」において、2021 年 10 月 のマイナンバーカードの保険証適用をにらんで市場投入した「Sma-pa マイナタッチ」が好評を博している。オンライン資格確認対応の顔認証付きカードリーダーで、非接触フレームや、公費医療券などカードベースの各種証明書の読み取りが可能な独自機能を搭載しており、同社にとって未開拓の中小クリニック領域を開拓する武器となっている。こうした病院向けの好調によって、コロナ禍で厳しい環境にある各種ホテル向けの苦戦を一定程度カバーしているが、一方でホテルにおいても一層の省人化ニーズが求められており、同社機器へのニーズは依然強い。

Sma-Pa マイナタッチ



非接触フレーム



出所:同社提供資料より掲載

(4) コンテンツ配信事業

「U-NEXT」では、個人向けにコンテンツ配信サービスを提供している。映画やテレビといった動画コンテンツから電子書籍や音楽を、インターネットを通じてテレビや PC、スマートフォンなど数多くのデバイスで視聴することができる月額課金型の有料サービスである。最大の特長が業界トップとなるコンテンツラインラインナップである(2020 年 9 月 GEM Partners 調べ)。22 万本以上の見放題作品に加え最新作が充実しており、配信も早い。加えて約 70 万冊の電子書籍もパッケージされているため、1 契約で「視聴」と「読書」という2 種類のコンテンツサービスを利用することができる。また、同社サービスの月額利用料は2,189 円(税込み)と一見高く見えるが、毎月1,200 円分のポイントが付与されるため実質989 円(税込み)となること、1 アカウントで4 人まで視聴できることなどを考え合わせれば、決して高いとは言えない。さらに、大手では唯一成人向け作品の配信を手掛けている。過去にレンタルビデオの成長期に(株)TSUTAYAが米国大手のブロックバスターを圧倒した例から見ても成人向けが需要拡大の一因ともなり得るだろう。

このように明確な差別化要因を持っているため、コロナ禍の巣ごもり需要によって市場が急拡大するなか、同事業は急成長を開始した。市場は、現在のところ同社のほか、巨額資金を背景に制作したオリジナル作品をテコに急拡大する Amazon<AMZN> や Netflix<NFLX> がシェアを大きく伸ばし、他社の動画配信サービスを引き離したと言われている。こうしたポジションを維持するため、同社は Amazon プライムビデオや Netflix に対抗する海外コンテンツホルダーと相次いで大型の独占契約を締結しているほか、「U-NEXT でしか観られない」「見放題で楽しめるのは U-NEXT だけ」という独占配信作品を強化する「ONLY ON」戦略の展開や、音楽配信でのリレーションを生かした音楽ライブ配信の本格展開も検討を進めている。とはいえ、動画配信市場ではすでに利用者が複数の配信サービスを併用する時代に入っており、コンテンツ数で優位にある同社とオリジナル作品が強みの Netflix などを同時契約するパターンが増えているようだ。



9418 東証 1 部

2021年11月18日(木)

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

会社概要

「ONLY ON」戦略による作品







出所:ニュースリリースより掲載

(5) エネルギー事業

エネルギー事業では、電力販売の自由化を受けて立ち上げた事業で、業務提携している東京電力ホールディングス <9501> (以下、東京電力)から相対で仕入れた高圧・低圧の電力及び都市ガスを、東京電力エリア外にある業務店や商業施設向けに販売している。省エネなどのコンサルティングやサービスも提供しており、店舗サービス事業における新規顧客の獲得やクロスセルのきっかけとなる商材として機能している。再販のため利益率は低いが、必ずスプレッドが取れる安定した商売という特長がある。同社は今後も拡販していく考えだが、契約更新のタイミングで各地の地域電力会社との競争が激化している状況にある。このため、東京電力との取り組みを強化し同社の店舗向けサービスと電力のコラボ商品を開発したほか、低圧において東京電力エリア内での販売活動を開始した。

(6) その他 (金融事業)

上記5事業以外に、同社は(株)新生銀行と合弁で(株)USEN-NEXTフィナンシャルを設立し、2020年8月より金融サービスを開始した。新たに事業を開始する顧客や同社と取引のある個人事業主・法人を対象に、ビジネスクレジット(個品割賦・分割払い)と事業用クレジットカードのサービスを展開している。ビジネスクレジットは、分割払いをすることで事業開始時に必要な設備機器の支払い負担を平準化できるサービスである。事業用クレジットカードは、仕入れや経費の支払いに利用できるほか、支出をクレジットカードに集約することで支出管理を効率化することができる。これにより同社顧客の利便性は大きく向上する見込みだが、さらにベンダーリースやレンディングといった商品の提供も進めているところである。

■業績動向

コロナ禍をきっかけに各事業がそれぞれの強みを発揮

1.2021 年 8 月期の業績動向

2021年8月期の業績は、売上高208,351百万円(前期比7.8%増)、営業利益15,608百万円(同43.4%増)、経常利益14,768百万円(同46.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益8,044百万円(同63.9%増)と大幅増益となった。期初計画に比べて売上高で6,351百万円、営業利益で4,608百万円、経常利益で4,568百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で3,044百万円の上方修正となった。



2021年11月18日(木)

9418 東証 1 部

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

業績動向

コロナ禍は同社にとってプラス面もマイナス面もあった。巣ごもり需要を背景に市場拡大に弾みがついたコンテンツ配信サービスについては、動画や電子書籍の品ぞろえの拡充、サービスの強化、新規顧客の獲得など投資や販促を強めることで事業規模の拡大を加速させた。マイナスの影響を強く受けた飲食業や観光業、宿泊業の顧客に対しては、グループシナジーを生かし、店舗運営・経営のDXによる効率化支援をタイムリーに提供したほか、リモートワークが広がるオフィスにはICT環境の構築やICT環境に沿った新たな働き方を支援、ホテルや病院に対しては「非対面・非接触」という社会的ニーズに即した商材・サービスを提供したことで、マイナス面を極小に抑えることができた。

また、こうした施策により 2021 年 8 月期のグループの顧客資産は、店舗サービスなど業務店が 86.4 万件 \rightarrow 91.2 万件、法人向け ICT やマイナタッチなど中小企業・ホテル / 病院が 19 千件 \rightarrow 33 千件、U-NEXT など 個人が 169 万人 \rightarrow 265 万人と急拡大し、コロナ禍において大幅増益のみならず大幅な上方修正も達成すること ができた。こうした顧客資産は一時的なものではなく、今後も同社の連結収益を押し上げていく血肉になっていくと考えられる。併せて、安定収益事業とのれん償却を背景に高水準にあった EBITDA も急成長を見せており、投資や返済、株主還元などにおいて打ち手の幅が広がることにもつながっていくと思われる。

2021年8月期の業績

(単位:百万円)

	20/8 期		21/8 期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	坦씨平
売上高	193,192	100.0%	208,351	100.0%	7.8%
売上総利益	76,586	39.6%	81,579	39.2%	6.5%
販管費	65,703	34.0%	65,971	31.7%	0.4%
営業利益	10,883	5.6%	15,608	7.5%	43.4%
経常利益	10,093	5.2%	14,768	7.1%	46.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,909	2.5%	8,044	3.9%	63.9%

出所:決算短信よりフィスコ作成

急拡大のコンテンツ配信、強みを発揮した店舗サービス

2. 2021 年 8 月期のセグメント別業績動向

2021 年 8 月期の事業セグメント別の業績は、店舗サービス事業が売上高 56,112 百万円(前期比 0.1% 減)、営業利益 8,590 百万円(同 2.5% 減)、通信事業が売上高 48,179 百万円(同 9.5% 増)、営業利益 4,534 百万円(同 12.4% 増)、業務用システム事業が売上高 18,925 百万円(同 6.7% 減)、営業利益 2,898 百万円(同 16.0% 減)、コンテンツ配信事業が売上高 59,956 百万円(同 30.7% 増)、営業利益 5,731 百万円(同 667.7% 増)、エネルギー事業が売上高 27,926 百万円(同 5.2% 減)、営業利益 354 百万円(同 258.6% 増)となった。各事業でまちまちな結果に見えるが、コンテンツ事業の飛躍やコロナ禍で厳しい環境となった事業で一定の利益水準を確保したことなどを考えると、事業間シナジーや経営戦略が効果的だったと言うことができる。



https://www.fisco.co.jp

USEN-NEXT HOLDINGS

2021年11月18日(木)

9418 東証 1 部

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

業績動向

2021年8月期のセグメント別業績(調整前)

(単位:百万円)

					(1 — —,313)	
【売上高】	20/8 期		21/8 期		- 増減率	
【冗上向】	実績	売上比	実績	売上比	- 垣/吹平	
店舗サービス事業	56,190	29.1%	56,112	26.9%	-0.1%	
通信事業	43,984	22.8%	48,179	23.1%	9.5%	
業務用システム事業	20,291	10.5%	18,925	9.1%	-6.7%	
コンテンツ配信事業	45,863	23.7%	59,956	28.8%	30.7%	
エネルギー事業	29,453	15.2%	27,926	13.4%	-5.2%	

【営業利益】	20/8	20/8 期		21/8 期	
	実績	利益率	実績	利益率	増減率
店舗サービス事業	8,808	15.7%	8,590	15.3%	-2.5%
通信事業	4,034	9.2%	4,534	9.4%	12.4%
業務用システム事業	3,451	17.0%	2,898	15.3%	-16.0%
コンテンツ配信事業	746	1.6%	5,731	9.6%	667.7%
エネルギー事業	98	0.3%	354	1.3%	258.6%

注:2021 年 8 月期より旧メディア事業を店舗サービス事業へ統合したため、店舗サービス事業の 2020 年 8 月期第 2 四半期の数値は旧店舗サービス事業と旧メディア事業の単純合算で作成

出所:決算短信よりフィスコ作成

(1) 店舗サービス事業

2020年11月以降の新型コロナウイルス感染症の急拡大に伴い、全国各地で長期間、緊急事態宣言やまん延防止等重点措置が発出・実施された。このため、特に飲食店では営業時間の短縮や酒類の提供自粛などの要請が強まり、厳しい経営環境が続くことになった。同社はこれに対し、顧客ニーズの把握とスピード感のあるサービス提供とグループシナジーを生かした総合的な支援を行った。併せて、各店の業務ニーズに合わせてトータルでデジタル化する「USEN まるっと店舗 DX」、クラウド POS レジ「U レジ」、決済サービス「U ペイ」、回線工事不要の業務用 Wi-fi「U AIR」、AI で最適な BGM を構成する「U MUSIC」などの拡販に努めた。また、飲食店など食品を取り扱う事業者向けには、食品衛生法の改正を受けて簡単に食品衛生管理を実施・記録保存できる「お店の HACCP」を開発した。こうしたサービスは、フロントからバックオフィスまで顧客のあらゆる業務の効率化や省人化・非接触化を推進するものであり、ウィズコロナ/アフターコロナにおいても不可欠な店舗 DX と言える。なお、子会社の USEN は、2021年7月に中小企業庁から「経営革新等支援機関」に認定された。USEN の店舗支援サービスの信頼性や認知度は今後一段と高まるだろう。

単位:千件



USEN-NEXT HOLDINGS

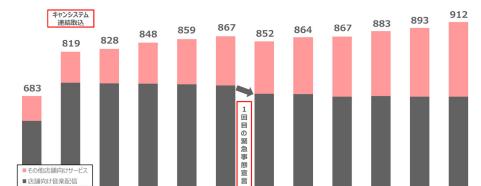
2021年11月18日(木)

9418 東証 1 部

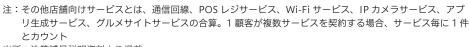
https://usen-next.co.jp/ir/index.html

業績動向

1回目の緊急事態宣言が発令された 2020 年 8 月期第 3 四半期は、一時的に顧客の離脱が増えて契約件数が純 減した。しかし、2020年8月期第4四半期には早くも契約件数が純増に転じ、以後は契約件数の増加が加速し、 2021年8月期第4四半期にはコロナ禍以前の契約件数を上回る91.2万件に達した。契約件数の中身を見ると、 店舗向け音楽配信の契約数がネットで横ばいを続ける一方、その他店舗向けサービスの契約数が拡大している。 これはバンドル率 (1店舗当たりの契約数) が上昇しているということであり、高シェアを占める店舗配信サー ビスの顧客基盤をテコに1店舗当たり売上高を拡大するという、統合当時からの同社目的に沿った動きになっ ていると言えるだろう。なお、2021年8月期から同事業に統合された旧メディア事業は、「ヒトサラ」や「食 ベログ」といった飲食店向け集客支援サービスをメインで展開しているため、引き続き厳しい状況が続いてい る。そうしたなかでも、Instagram からヒトサラ加盟店の予約を可能にしたほか、全国主要都市のデジタル OOH(デジタルサイネージを活用した広告媒体)に応援ムービーを配信するなど、新たな飲食店支援も強化 した。同事業の営業利益は微減となったが、期末に向けて POS レジ初期費用無料キャンペーンや Web プロモー ション、販売支援金など先行投資を強めたことが要因である。先行投資が翌期につながる施策であるという点、 疲弊した飲食店が数多くあるなかで一定の利益規模を確保できた点を考慮すると、同事業の収益は非常に底堅 く推移したと評価できる。



店舗サービス事業 四半期別契約件数推移



FY20/08

30

40

FY21/08

20

10

出所:決算補足説明資料より掲載

FY19/08

■店舗向け音楽配信



9418 東証 1 部

2021年11月18日(木)

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

業績動向

(2) 通信事業

もともと堅調な事業だが、BGM サービスとともにワンストップで提案したこともあり、コロナ禍により一段と高まる良好なオフィス環境の構築に向けて、ネットワーク関連サービスやクラウドサービス、データセンターサービスなど ICT 環境へのニーズをスムーズに取り込むことができた。テレワーク需要の拡大やオンライン会議の進展など、コロナ禍の影響も比較的プラスに出た事業と言える。なかでも、教育現場や公共団体へと業容を広げた法人向け ICT の商材・サービスや、ワンショット型の回線取次からランニング収益型の月額課金型手数料収入へのシフトを進めている業務店向け自社光回線「USEN 光 plus」が順調に拡大した。利益面では、回線取次の減益や業務店向け自社光回線の販促強化の一方、法人向け ICT の拡大、のれん償却(上期 3 億円)の終了などにより、営業増益を確保することができた。

法人向け ICT と業務店向け自社光回線の四半期別業績推移





出所:決算補足説明資料より掲載

(3) 業務用システム事業

同事業の売上の過半を占めるホテルは、インバウンド需要の急減とコロナ禍による外出自粛の影響が 2020 年8 月期下期より 1 年半続いており、特に首都圏を中心としたビジネスホテルでは出張減少などもあって稼働率が大きく低下し、同社の事業活動にも影響を及ぼしている。しかし、こうした状況がゆえにホテルにおける省人化・省力化ニーズに一層拍車がかかってくるうえ、「非対面・非接触」という新たな課題の解消が「おもてなし」サービスを続けるホテルやゴルフ場などで必須となってきた。このため同社は、客室テレビを起点とした DX によりスマート・ホテルルームを実現する「IoT Terminal」や、ホテルとゲストの非接触接点を広げる DX アプリ「Stay Concierge」をリリースするなど、ウィズコロナ/アフターコロナを見据えた営業を積極的に推進した。



2021年11月18日(木)

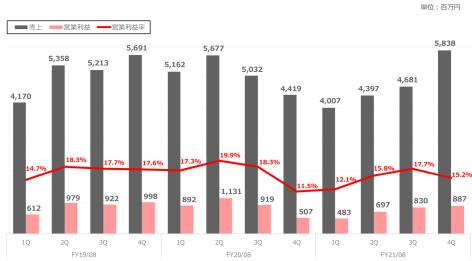
9418 東証 1 部

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

業績動向

一方、病院においては、人工知能を使った顔認証・保険証確認機能搭載の次世代型キオスクを市場投入するとともに、クリニック向け精算機を市場投入した。従来総合病院を中心に機器を納品してきたが、これらによってクリニックや歯科などの小規模病院にもアプローチすることが可能となり、納品数は堅調に拡大した。さらに、厚生労働省が推進しているマイナンバーカードの保険証適用(オンライン資格確認)が 2021 年 10 月から本格運用された。同社の「Sma-pa マイナタッチ」は推奨機器の 1 つに選定されていることから、総合病院から小規模病院、調剤薬局まで全方位の積極営業を展開した。省人化ニーズの強い飲食店向けにおいては、好みの食材や量を選びながらオリジナルメニューを作ってオーダーできる、パーソナル・オーダーシステムと自動精算機を連動させた完全無人化会計精算システムを開発した。主力のホテルが苦戦したことから、病院やゴルフ場などではカバーしきれずに減収減益となったが、アフターコロナを見越したホテルの先行投資も復活しつつあり、四半期別に見ると業況は改善傾向にある。なお、第 4 四半期に「Sma-pa マイナタッチ」の売上が11 億円発生したため大幅増収となったが、粗利率が相対的に低いため、それまで改善を続けていた営業利益率は一時的に低下した。

業務用システム事業四半期別業績推移



出所:決算補足説明資料より掲載



2021年11月18日(木)

9418 東証 1 部

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

業績動向

(4) コンテンツ配信事業

スマートフォンの普及や外資大手の参入が進んでいるところに、コロナ禍による巣ごもり需要の高まりが相乗効果となって現れ、動画配信サービス市場が急拡大している。このような強い追い風のなか、同社は引き続きコンテンツの拡充やユーザーエクスペリエンスの改良、認知度向上、マーケットの開拓を進めた。コンテンツの拡充に関しては、作品カバー数を圧倒的に増やす従来の「カバレッジ戦略」だけでなく、米ワーナー傘下の衛星・ケーブル放送局 HBO 及び定額制動画配信サービス HBO Max の人気タイトルを独占見放題配信した。さらに、U-NEXT でしか観られない配信作品を増強していく「ONLY ON」戦略の展開も開始した。ユーザーエクスペリエンスの改良については、メーカー各社が新たに販売するテレビの付属リモコンに「U-NEXT ボタン」の搭載を進めている。また、マーケットの開拓に関しては、関西電力 <9503> とコラボレーションし、「U-NEXT」と電気の販売を組み合わせた新料金メニュー「withU-NEXT でんき」や「withU-NEXT でんき(ガス set)」を家庭向けに提供を開始するなど、新たなチャネル開発も推進した。この結果、契約者数が前期比 18.1% 増と引き続いて大きく伸び、売上も大幅に増加した。利益面では、契約者数の伸びがクリティカルポイント(臨界点)を超えたため、営業利益は一気に 7 倍を超えることとなった。今後も契約者数が増加するにつれ、売上以上に利益が伸びる局面に入ってきたということになる。ただし、第 4 四半期にコンテンツや販促に費用をかけたように、激化する競争に生き残るための先行投資は欠かせないだろう。

コンテンツ配信事業四半期別業績推移



出所:決算補足説明資料より掲載

(5) エネルギー事業

新型コロナウイルス感染拡大に伴う緊急事態宣言の発出やまん延防止等重点措置の実施の影響で経済活動が縮小したため、顧客先の店舗や商業施設の電気消費量が十分に回復しない状況となった。特に高圧帯においては、競争激化と競争激化に伴う価格競争力の相対的低下によって、厳しい事業環境となっている。しかし、東京電力とのコラボレーション商品の開発など新たな取り組みなどを背景に減収ながら増益を達成し、四半期ベースでも黒字化が定着してきた。



2021年11月18日(木)

9418 東証 1 部

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

業績動向

エネルギー事業四半期別業績推移



利益成長により投資や BS 改善、株主還元に余力

3. キャッシュフローの推移

同社は従来、キャッシュの創出力を示す EBITDA(=営業利益+減価償却費+のれん償却費)という指標を重視してきた。これは、統合当初の利益規模が現状に比べて小さく、統合の際に発生したのれんでバランスシートが重くなったことから市場が同社の収益性や安全性を不安視したことに対応するためである。すなわち、非資金費用である償却費と音楽配信など安定収益事業を背景にキャッシュには不安がなく、また、そのキャッシュをコンテンツ配信など成長事業に対する投資に回すという戦略を理解してもらう必要があったからだと思われる。事実、キャッシュの創出力が安定していたため、統合によるシナジーはスムーズに効果をあげ、そのため統合間もなく利益成長を開始し、のれんや有利子負債は着実に減少してバランスシートも改善するという、好循環が発生した。この結果、成長性や収益性ばかりでなく、安全性指標である自己資本比率や資本効率性を示す総資産利益率も向上していった。

そうしたなかで、2020 年8月期、2021 年8月期の2期は利益が急増し、EBITDAは伸びを見せた。この要因は、これまで述べてきたようにコロナ禍における一時的なものでなく、統合シナジーや成長戦略の成果と言うことができる。このため、キャッシュの好循環は今後一層加速していくものと思われる。そうなると、キャッシュの使い方に幅も余裕もできてくる。キャッシュは一般に投資や株主還元、社内留保、借入返済に回る。このうち社内留保は流動性が高まっているため、慌てて積み上げる必要はなさそうだ。有利子負債の返済はスケジュールにのっとっているため、できれば早く返したいが、これも慌てて増額することはないと考える。投資は、成長事業のなかでも特にコロナ禍で市場が拡大したコンテンツ配信事業において、差別化を進めるコンテンツ投資を加速したいところである。また、統合後しばらく慎重だった M&A も積極化できそうだ。株主還元ついては、配当性向を10%~30%に高めるとともに増配を継続したいという同社の方針に対し、キャッシュの余裕が大きな担保となることだろう。このような統合後のキャッシュのポジティブな動きによって、同社企業経営に対する市場の信頼と期待はますます大きくなっていくだろう。



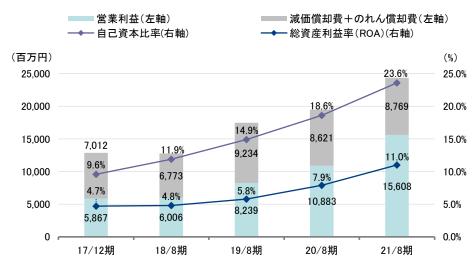
2021年11月18日(木)

9418 東証 1 部

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

業績動向

EBITDA、自己資本比率、ROAの推移



注 1: 2018 年 8 月期は 8 ヶ月の変則決算。なお、USEN については 2018 年 8 月期は 12 月~ 8 月の 9 ヶ月間 の取り込み。

注2:EBITDA = 営業利益+減価償却費+のれん償却費

出所:決算短信等よりフィスコ作成

2022 年 8 月期も業績拡大/新中期経営計画を策定へ

4. 2022 年 8 月期の業績見通し

2022 年 8 月期の業績見通しは、売上高 220,000 百万円 (前期比 5.6% 増)、営業利益 17,000 百万円 (同 8.9% 増)、経常利益 16,000 百万円 (同 8.3% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益 8,500 百万円 (同 5.7% 増)を見込んでいる。ただし、2022 年 8 月期より同社が適用する「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第 29号)等の影響により、店舗サービス事業における他社集客メディアの販売や通信事業における SaaS サービスの提供などにおいて、売上高で 2,300 百万円、営業利益で 300 百万円の減少を見込んでいる。つまり、実質的には売上高 222,300 百万円 (前期比 6.7% 増)、営業利益 17,300 百万円 (同 10.8% 増)と 2 ケタ増益予想となっている。なお、前期比に関して、同社は連結業績の会計的不連続性を考慮して公表していないが、弊社は分かりやすさから新旧数値の単純比較による参考数値を掲示した。



2021年11月18日(木)

9418 東証 1 部

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

業績動向

2022 年 8 月期の業績見通し

(単位:百万円)

	21/8期		22/8期(予)		増減率
	実績	売上比	金額	売上比	垣減平
売上高	208,351	100.0%	220,000	100.0%	5.6%
売上総利益	81,579	39.2%	-	-	-
販管費	65,971	31.7%	-	-	-
営業利益	15,608	7.5%	17,000	7.7%	8.9%
経常利益	14,768	7.1%	16,000	7.3%	8.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	8,044	3.9%	8,500	3.9%	5.7%

注:2021 年 10 月期より「収益認識に関する会計基準」を適用している。前年同期比は弊社による新旧数値 の単純比較による参考数値

出所:決算短信よりフィスコ作成

2022 年 8 月期のグループ経営方針について、同社は、(1) ウィズコロナ/アフターコロナの環境変化への対応と成長トレンドの堅持、(2) 前倒し達成した前中期経営計画に替わる新中期経営計画や統合報告書の策定、(3) 人財や従来慎重だった M&A の強化による非連続成長への挑戦、を掲げた。(1) は、適切な事業ポートフォリオマネジメントを通じてバランスの取れた攻守戦略を継続し、既存事業を環境変化に適応させることで成長トレンドを堅持する考えである。(2) は、策定中の新中期経営計画と統合報告書を策定して 2022 年 2 月に公表する予定で、サステナブル経営の推進につなげていく考えである。なお、旧中期経営計画の「NEXT for 2024」で目標とした 2022 年 8 月期の営業利益 100 億円は 2 年前倒し、2024 年 8 月期営業利益 130 億円は 3 年前倒しで達成済みである。(3) は、これまでの成長はシェア拡大や生産性改善などにより既存事業を強化し、小規模事業者向け金融やクリニック向け事業など既存事業周辺領域において新規事業の創出を進めることで達成してきた。今後は、社長発掘プログラム「CEO's GATE」や内部人材の強化によって一流の人財・多様な人財を登用して事業基盤を固めるほか、従来慎重だった M&A も既存事業とのシナジーが見込めるものに関しては積極化することで成長に弾みをつけ、売上高 1 兆円に向けた非連続の成長に挑戦する考えである。

2022 年 8 月期のセグメント業績は、店舗サービス事業が売上高 56,000 百万円 (前期比 0.2% 減)、営業利益 8,600 百万円 (同 0.1% 増)、通信事業が売上高 50,000 百万円 (同 3.8% 増)、営業利益 5,100 百万円 (同 12.5% 増)、業務用システム事業が売上高 20,500 百万円 (同 8.3% 増)、営業利益 3,100 百万円 (同 7.0% 増)、コンテンツ配信事業が売上高 67,000 百万円 (同 11.7% 増)、営業利益 6,900 百万円 (同 20.4% 増)、エネルギー事業が売上高 30,000 百万円 (同 7.4% 増)、営業利益 400 百万円 (同 13.0% 増)を見込んでいる。店舗サービス事業は、新収益認識基準などにより売上高・利益ともにマイナスの影響を受けるものの、業務店などの DX 需要を捕捉しわずかながら増益を見込んでいる。通信事業とコンテンツ配信事業は、安定した利益成長によってグループ全体の成長をけん引する見込みである。業務用システム事業とエネルギー事業は、コロナ禍でやや歪になった市場の正常化を期待しており、増収増益の計画となっている。コロナ禍による市場への影響が落ち着きを見せ始めており、2022 年 8 月期は、前期までにプラスやマイナスに作用していた反動が予想される。しかし、そのインパクトを想定するのは非常に難しく、そのため全般的にやや保守的な予想となっているという印象を弊社は持っている。



2021年11月18日(木)

9418 東証 1 部

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

業績動向

2022 年 8 月期のセグメント別業績見通し (調整前)

(単位:百万円)

【売上高】	21/8	21/8 期		22/8期(予)	
【冗上同】	実績	売上比	金額	売上比	増減率
店舗サービス事業	56,112	26.9%	56,000	25.5%	-0.2%
通信事業	48,179	23.1%	50,000	22.7%	3.8%
業務用システム事業	18,925	9.1%	20,500	9.3%	8.3%
コンテンツ配信事業	59,956	28.8%	67,000	30.5%	11.7%
エネルギー事業	27,926	13.4%	30,000	13.6%	7.4%

[##1] \	21/8 期		22/8期(予)		1#X-#
【営業利益】	実績	利益率	金額	利益率	増減率
店舗サービス事業	8,590	15.3%	8,600	15.4%	0.1%
通信事業	4,534	9.4%	5,100	10.2%	12.5%
業務用システム事業	2,898	15.3%	3,100	15.1%	7.0%
コンテンツ配信事業	5,731	9.6%	6,900	10.3%	20.4%
エネルギー事業	354	1.3%	400	1.3%	13.0%

出所:決算補足説明資料よりフィスコ作成

■株主還元策

配当性向 10% ~ 30% を目標に増配継続の方針

1. 配当政策

同社は配当金について、財政状態、利益の状況、新規投資計画等を総合的に勘案して業績に基づき、年1回、期末において剰余金の配分を行うことを基本方針とし、この剰余金の配当の決定機関は株主総会としている。同社は、株主に対する利益還元を経営の重要政策の1つに位置付けており、基本方針に則り業績等を総合的に勘案した結果、2021年8月期の期末配当を1株当たり13.5円とした。また、2022年8月期の年間配当については、1株当たり15.0円とすることを予定している。なお、同社は、中期的に10~30%を配当性向の目標として増配を継続していく方針としている。



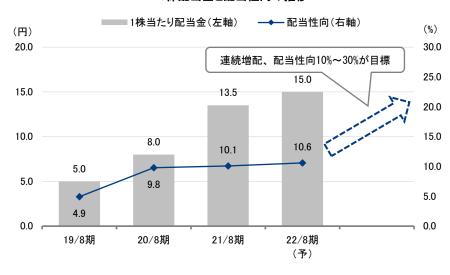
9418 東証 1 部

2021年11月18日(木)

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

株主還元策

1株配当金と配当性向の推移



出所:決算短信よりフィスコ作成

優待は U-NEXT の視聴と「プレミアム優待倶楽部」の商品贈呈

2. 株主優待制度

同社は、株主の日頃の支援に感謝するとともに、同社グループのサービスを利用することで事業内容について理解を深めてもらい、同社株式に対する投資魅力を高め長期的に保有してもらうことを目的として株主優待制度を導入している。現在導入している優待内容は、コンテンツ配信サービス「U-NEXT」と「プレミアム優待倶楽部」で、いずれの優待も受けることができる。コンテンツ配信サービス「U-NEXT」では、100~999株を保有する株主に90日間分の利用料と1,000円分のポイントを贈呈し、1,000株以上を保有する株主には1年分の利用料と毎月1,800円分のポイントを贈呈することとなっている。

「プレミアム優待倶楽部」では、500 株以上を保有する株主を対象に、保有する株式数に応じて株主優待ポイントを贈呈し、株主限定特設サイト「USEN-NEXT HOLDINGS プレミアム優待倶楽部」にて、食品や電化製品、ギフト、旅行・体験など 2,000 点以上の優待商品に交換することができる。株主優待ポイントは保有株式数によって細かく設定されており、1 年以上株式を保有するとポイントは初年度の 1.1 倍になる。株主優待の対象は、毎年 2 月末日時点で同社株主名簿に記載または記録された 5 単元(500 株)以上を保有する株主となる。ポイント贈呈時期は、毎年 4 月上旬を予定している。ポイントの贈呈に当たって、特設 Web サイト「USEN-NEXT HOLDINGS プレミアム優待倶楽部」にて株主自らが登録と申し込みをする必要がある。贈呈ポイントの有効期間は次年度まで繰り越すことが可能で、有効期間は最大 2 年間となる。また株主優待ポイントを共通株主優待コイン「WILLsCoin」と交換することができる。「WILLsCoin」は個人株主向け会員制サイト「プレミアム優待倶楽部 PORTAL」で優待商品と交換することができる。



9418 東証 1 部

2021年11月18日(木)

https://usen-next.co.jp/ir/index.html

■情報セキュリティ

グループ全体でセキュリティリスクを減らす

同社は個人情報保護の体制強化と教育を継続して実施しているが、完全な保護を保証できるものではなく、外部からの不正アクセスやシステム不具合、内部犯行、人的ミス、預託先や提供先の管理ミスなどによる個人情報漏えいのリスクは常に存在している。このため同社は、より積極的な情報セキュリティ対策として、情報システムをデータセンター内で管理し、ファイアウォールの構築と Web アプリケーションの脆弱性診断を継続して実施している。また、働き方改革の一環として個人にノートパソコンとスマートフォンを配布しているが、ノートパソコンはセキュリティチップ(TPM)を搭載したものを使用、スマートフォンはモバイル端末管理(MDM)を利用している。さらに、安全・安心に利用できるサービスを提供するため、同社を中心に「Usirt(ユーサート)」を設立し、計画的に外部による監査を実施することで、グループ全体でセキュリティリスクを減らしている。



重要事項 (ディスクレーマー)

株式会社フィスコ(以下「フィスコ」という)は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・ 大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動 内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場 合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポート および本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において 使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理 由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒 107-0062 東京都港区南青山 5-13-3 株式会社フィスコ

メールアドレス: support@fisco.co.jp

電話:03-5774-2443(IR コンサルティング事業本部)