

|| 企業調査レポート ||

## クリーク・アンド・リバー社

4763 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 10 月 31 日 (火)

執筆：客員アナリスト

**佐藤 譲**

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 2018年2月期第2四半期累計業績は期初計画を上回る増収増益に	01
2. 2018年2月期は過去最高益を連続更新	01
3. 売上高1,000億円、営業利益100億円を長期目標に掲げる	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
3. 事業別・分野別構成比	05
4. 特徴と強み	07
■ 業績動向	09
1. 2018年2月期第2四半期累計の業績概要	09
2. 事業セグメント別動向	10
3. 財務状況と経営指標	15
■ 今後の見通し	16
1. 2018年2月期の業績見通し	16
2. RPA市場に参入	17
3. 2018年よりVR関連事業を本格展開	18
■ 中長期の成長戦略	19
1. 事業領域を10分野から50分野へ展開	19
2. 派遣人材の採用を強化	20
3. 業績目標値	20
■ 株主還元策	21
■ 情報セキュリティ対策	21

## ■ 要約

### VR 市場や RPA 市場への本格展開による成長スピードの加速に期待

クリーク・アンド・リバー社<4763>は、プロフェッショナル（専門職）のエージェンシーとして、プロデュース事業（請負・アウトソーシング）、エージェンシー事業（派遣・紹介）、ライツマネジメント事業（知的財産の流通）の3つの事業を、クリエイティブ分野（テレビ・映画、ゲーム、Web等）を中心に医療、法曹、会計、建築など合わせて10分野に展開している。グループ全体で22万人超のプロフェッショナル人材ネットワークを構築し、約2万社のクライアントを抱えている。

#### 1. 2018 年 2 月期第 2 四半期累計業績は期初計画を上回る増収増益に

2018 年 2 月期第 2 四半期累計(2017 年 3 月 - 8 月)の連結業績は、売上高が前年同期比 6.8% 増の 14,179 百万円、営業利益が同 23.1% 増の 1,245 百万円と期初計画（売上高 13,000 百万円、営業利益 1,000 百万円）を上回る増収増益となった。クリエイティブ分野（日本）におけるプロデュース事業が好調に推移したほか、医療、法曹、会計分野向けエージェンシー事業も順調に推移したことが主因だ。四半期ベースで見ると、第 2 四半期（2017 年 6 月 - 8 月）の売上高が前年同期比 3.6% 減、営業利益が同 13.1% 減と減収減益となった。売上高は韓国孫会社を連結子会社から持分法適用関連会社に異動したことで約 8 億円の減収要因になったが、同要因を除けば約 10% の増収であった。また、利益面では Web 制作等で官公庁向け等の大型請負案件が増加し、売上計上時期が下期以降にずれ込んだこと、将来の成長に向けた人員採用を前倒して実施したことによるもので、合わせて 130 百万円のマイナス影響があったと見られる。同要因を除いたベースでは営業利益も前年同期比で約 10% の増益となっており、実質的な業績動向は第 2 四半期も順調に推移したと言える。

#### 2. 2018 年 2 月期は過去最高益を連続更新

2018 年 2 月期の業績は、売上高が前期比 0.3% 減の 26,500 百万円、営業利益は同 11.8% 増の 1,800 百万円と期初計画を据え置いている。売上高については韓国孫会社異動の影響を除けば実質 13% 増収となる。足許の受注状況はクリエイティブ分野を中心に引き続き堅調に推移しているほか、新規エージェンシー事業となる建築分野が当第 2 四半期から黒字化し、シェフ、ファッション、プロフェッサー分野も期末に向けて収支均衡レベルまで改善が進むと見られることから、会社計画の達成は十分可能と見られる。新規サービスとなる VR 事業や弁護士向け SNS プラットフォーム事業「JURISTERRA（ジュリステラ）」、プロフェッショナル分野に特化した求人メディアサイト事業などは投資段階であるものの、いずれも成長ポテンシャルの高い事業であり、2019 年 2 月期以降の収益貢献が期待される。

クリーク・アンド・リバー社 | 2017年10月31日(火)  
 4763 東証1部 | <https://www.cri.co.jp/stockholders/>

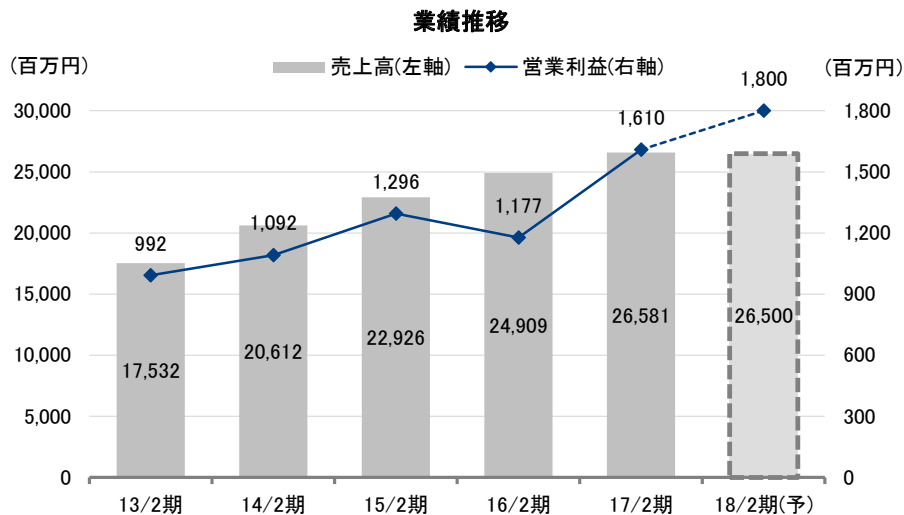
## 要約

### 3. 売上高 1,000 億円、営業利益 100 億円を長期目標に掲げる

同社は長期目標として売上高 1,000 億円、営業利益 100 億円を掲げている。従来は、プロフェッショナル人材の提供が事業の中心であったが、今後はこれら事業に AI や VR といった新技術や知財等を活用した付加価値の高いサービスを組み合わせることで、売上成長並びに収益性の向上を目指していく戦略だ。子会社の株式上場による資金調達、並びに調達した資金での M&A も積極的に行いながら、早期に目標を達成していく考えだ。新サービスとしては 2018 年より VR 分野で HMD (ヘッドマウントディスプレイ) の販売、並びに VR コンテンツのプラットフォームサービスを本格展開していく予定となっている。また、2017 年 10 月に台湾の AI・ロボットベンチャーである Intumit Inc. (以下、インツミット) と提携し、AI プラットフォーム「SmartRobot (スマートロボット)」を使った RPA (仮想ロボットによる業務自動化) サービスを国内で展開していく。これら新サービスは同社の事業領域であるクリエイティブ分野や医療、建築分野等との親和性も高いことから顧客獲得機会も多くあると考えられ、中長期的に同社の収益成長をけん引していくことが期待される。

#### Key Points

- ・ 22 万人超のプロフェッショナル人材ネットワークを構築、顧客数は約 2 万社に上る
- ・ 2018 年 2 月期業績は国内クリエイティブ分野の好調で過去最高益を連続更新見通し
- ・ 売上高 1,000 億円、営業利益 100 億円を目指し、子会社の IPO や M&A などアグレッシブな事業展開を進めていく方針



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### プロフェッショナル分野に特化したエージェンシー会社

#### 1. 会社沿革

創業者である代表取締役社長の井川幸広（いかわゆきひろ）氏が、プロフェッショナルの生涯価値の向上を目的に、1990年、東京都新宿区に会社を設立。当初は、7名のテレビディレクターと映画監督という小所帯からスタートした。翌年、一般労働者派遣事業の許可を取得し、本格始動。当初は、テレビ番組や映画制作分野、ゲーム、Web等のクリエイティブ分野で顧客の開拓を進めてきた。その後、1997年に医療分野、2000年にIT分野、2007年に法曹分野、2009年に会計分野、2013年に建築、ファッション分野、2015年にシェフ、プロフェッサー分野と事業領域を拡大し、現在は10分野で22万人超のプロフェッショナル人材のネットワークを構築し、知的財産の流通も含めて約2万社の顧客にサービス提供を行っている。

海外展開としては、2001年に韓国にクリエイティブ分野のエージェンシー事業会社を設立したほか、2010年に中国（クリエイティブ分野）、2016年に米国に子会社を設立している。米子会社については、(株)C&Rリーガル・エージェンシー社が開発した世界中の弁護士をつなぐSNSプラットフォーム「JURISTERRA」の米国におけるサービス展開を主な目的として設立された。また、韓国におけるエージェンシー事業については2016年に会社分割を行い孫会社となっていたが、2017年6月に連結子会社から持分法適用関連会社に異動している。なお、株式の上場は2000年で、2016年8月に東京証券取引所市場第2部から第1部に昇格している。

## 会社概要

## 主な沿革

1990年	(株) クリーク・アンド・リバー社を設立
1992年	映像クリエイター・エージェンシー事業を開始 (映像分野)
1996年	ゲームクリエイター・エージェンシー事業を開始 (ゲーム分野)
1997年	(株) メディカル・プリンシプル社を設立 (医療分野) 出版・広告クリエイター・エージェンシー事業を開始 (出版・広告分野)
2000年	大阪証券取引所 NASDAQ (現: 東京証券取引所 JASDAQ) に株式上場 (株) リーディング・エッジ社を設立 (IT 分野)
2001年	CREEK & RIVER KOREA を設立
2002年	コンテンツ・プロデュース事業を開始
2003年	ライツ事業を開始
2007年	(株) C&R リーガル・エージェンシー社を設立 (法曹分野)
2009年	ジャスネットコミュニケーションズ (株) をグループ化 (会計分野)
2010年	海外版権エージェンシー事業を開始 CREEK & RIVER SHANGHAI を設立
2012年	電子書籍事業を開始
2013年	建築エージェンシー事業を開始 (建築分野) ファッションクリエイター・エージェンシー事業を開始 (ファッション分野) オンラインクリエイター・エージェンシー事業を開始 (株) インター・ベルをグループ化 (ファッション分野)
2014年	クリエイティブプラットフォーム「Creators Ship」を開始
2015年	シェフ・エージェンシー事業を開始 (シェフ分野) (株) プロフェッショナルメディアをグループ化 エコノミックインデックス (株) をグループ化 (持分法適用関連会社) プロフェッサー・エージェンシー事業を開始 (研究分野)
2016年	東京証券取引所市場第 2 部へ市場変更 CREEK & RIVER Global, Inc. 米国現地法人設立 (株) VR Japan を設立 (VR 分野) 東京証券取引所市場第 1 部へ市場変更
2017年	(株) MCR アナリティクスを設立 (持分法適用関連会社)

出所: 会社資料よりフィスコ作成

## プロフェッショナル分野においてプロデュース、エージェンシー、ライツマネジメント事業を展開

### 2. 事業内容

同社はクリエイティブ分野 (テレビ・映画、ゲーム、Web、出版等) において、企画・制作を行うクリエイター※のプロデュース及びエージェンシー事業を主力事業としており、そのほかにも医療や会計、建築など専門分野においてエージェンシー事業等を展開している。また、ここ数年はプロフェッショナル人材サービスだけでなく、ライツマネジメント (知的財産の流通) 事業にも注力している。

※ 具体的な職種としては、映画監督・プロデューサー、テレビディレクター、脚本家、カメラマン、Web デザイナー、CG デザイナー、ゲームプログラマー、クリエイティブディレクター、コピーライター、イラストレーター等が挙げられ、独立したプロフェッショナルとして企画・制作活動を行う個人事業主となる。

## 会社概要

## C&amp;R グループの事業マッピング

	テレビ・映画	ゲーム	Web	出版	VR	IT	医療	会計	建築	ファッション	法曹	シェフ	研究
ライツマネジメント	○	○		○	○	○			○		○		
プロデュース(請負)	◎	◎	◎	◎	○	○		◎	○	◎	×		
エージェンシー(派遣)	◎	◎	◎	◎		◎	×	◎	◎	◎	×	○	○
エージェンシー(紹介)	◎	◎	◎	◎			◎	◎	◎	◎	◎	○	○

◎…主力事業として取り組んでいる ○…新規事業として取り組んでいる ×…法律上事業展開できない  
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**(1) プロデュース事業(請負・アウトソーシング)**

エージェンシー事業とともに同社の屋台骨を支える事業。同社のネットワーク内のプロフェッショナル人材でチームを編成し仕事を請け負うことが多い。特にクリエイティブ分野では、案件ごとにチームを組み仕事を請け負うことが多く、豊富な人材ネットワークを構築していることが、競合他社に対する強みとなっている。とりわけテレビ分野では国内で放送される番組の45%に同社のディレクターが関わるなど大きな存在感を示している。

対象分野は、テレビ・映画、ゲーム、Web、出版等のクリエイティブ分野のほか、会計、ファッション分野で主に展開している。また、今後の強化分野としてIT、建築、VR分野への取り組みも開始している。

**(2) エージェンシー事業(派遣・紹介)**

エージェンシー事業には、派遣と紹介があり、クライアント企業に対して同社のネットワークに登録するプロフェッショナル人材の派遣、紹介を行っている。派遣の売上総利益率は20～30%と一般人材派遣とほぼ同水準となっている。一方、紹介では想定年収の30～35%を紹介手数料として売上高に計上している。

対象分野は、クリエイティブ分野のほかIT、医療、会計、建築、ファッション、法曹分野となり、新たにシェフや研究分野にも注力している。なお、医療及び法曹分野については派遣が禁止されており紹介のみのサービスとなっている。

**(3) ライツマネジメント事業(知的財産の流通)**

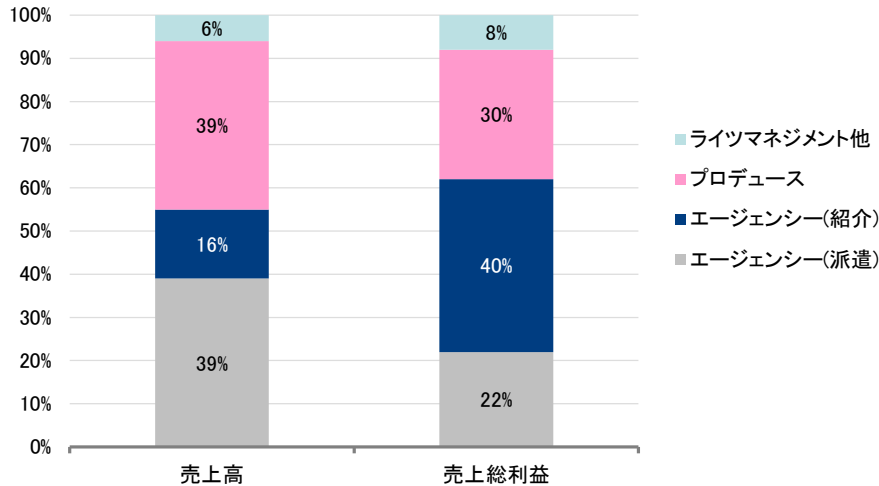
ライツマネジメント事業は同社が今後注力していく事業であり、クリエイティブ分野のほかIT、建築、法曹分野で取り組みを進めている。新技術や特許等の知的財産を活用した付加価値の高いサービスとなる。クリエイティブ分野における著作権ビジネスのほか、新規サービスとしてはVRコンテンツを用いたプラットフォームサービス、弁護士向けSNSプラットフォームサービス「JURISTERRA」等が当該事業に含まれることになる。これらサービスについては既存のエージェンシー事業やプロデュース事業において構築してきたネットワーク(人材及び顧客)との親和性が高いため、今後急成長する可能性があると思われ見ている。

**3. 事業別・分野別構成比**

2018年2月期第2四半期累計の売上構成比で見ると、プロデュース事業とエージェンシー事業(派遣)がそれぞれ39%を占め、次いで、エージェンシー事業(紹介)が16%、ライツマネジメント事業他が6%となっている。一方、売上総利益率の構成比ではエージェンシー事業(紹介)が40%と最も高く、次いでプロデュース事業が30%、エージェンシー事業(派遣)が22%、ライツマネジメント事業他が8%となる。

## 会社概要

C&amp;Rグループ事業構成比(18/2期2Q累計)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

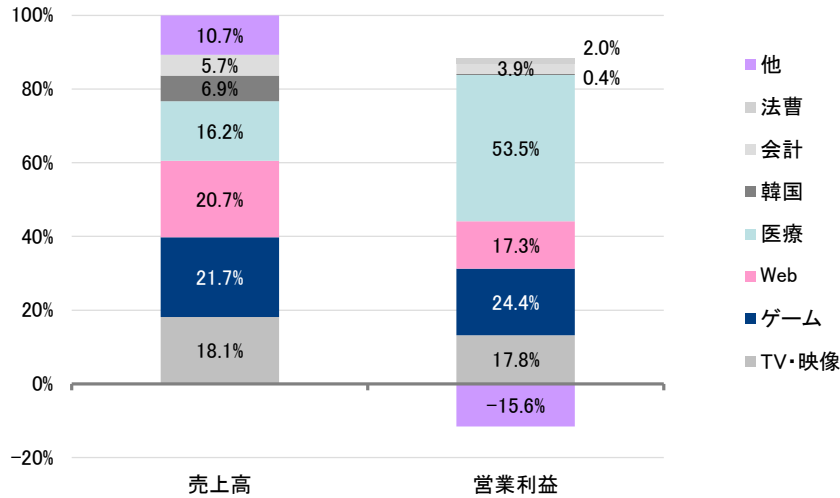
また、分野別の売上構成比ではテレビ・映像が18.1%、ゲームが21.7%、Webが20.7%と主力3分野で約60%を占め、次いで医療分野で16.2%、韓国6.9%、会計分野で5.7%、その他分野で10.7%となっている。なお、韓国については2017年6月に韓国孫会社が持分法適用関連会社に異動したことに伴い、第2四半期中より連結売上高から除外されている。一方、分野別営業利益の構成比では医療分野が53.5%と高く、次いでゲームが24.4%、テレビ・映像が17.8%、Webが17.3%、会計が3.9%と続き、新規分野であるファッション、シェフ、研究分野等はまだ投資段階であり営業損失となっている。

なお、医療分野については医師の異動や配属時期が第1～2四半期に集中するため、例年、第2四半期までに年間収益の大半を稼ぎ、下期は営業利益ベースで若干の赤字となる季節性の高い事業になっている点には留意する必要がある。ちなみに、2017年2月期の医療分野の売上構成比は12.5%、営業利益は26.9%であった。全社平均に対して利益率が高いのは、同分野が利益率の高い紹介事業のみを提供していることによる。医療分野については、1997年に子会社、(株)メディカル・プリンシプル社を立ち上げ、現在ではクリエイティブ分野に次ぐ事業規模に成長している。



## 会社概要

分野別構成比(18/2期2Q累計)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 22万人超のプロフェッショナル人材ネットワークを構築、顧客数は約2万社に上る

### 4. 特徴と強み

同社の事業は以下の特徴があり、一般的な人材サービス会社とは異なると弊社では考えている。

#### (1) プロフェッショナルだけを対象・展開

同社が定義するプロフェッショナルとは、1) 世界中で活躍できる職種、2) 機械では決して代わることができない職種、3) 知的財産が蓄積される職種、の3条件を満たすものとなる。これら3条件を当てはめて展開しているのが、テレビ・映画制作、ゲーム、Web、出版等のクリエイティブ分野、医療、VR、IT、法曹、会計、建築、ファッション、シェフ、研究の専門分野で合計10分野となる。なお、対象分野については今後も周辺領域に拡大していく意向となっている。

また、業績の安定度という観点から見ると、プロフェッショナル分野を事業の対象にしているため、比較的景気の下局面で悪影響を受けにくい構造になっていることが特徴となっている。

## 会社概要

**(2) スタジオの設置によりノウハウを同社に蓄積**

人にノウハウが蓄積されていくのではなく、同社にも蓄積、それを深掘りし他分野へ展開していくことで、クライアント企業に対してより良い提案やサービスを提供している。主力のクリエイティブ分野では東京、名古屋、大阪にスタジオを保有し、700 名以上の体制で各業務に従事している。顧客企業で仕事を完了したプロフェッショナルが、就業先でのニーズなどを共有し、他の顧客企業から戻ってきたプロフェッショナルと次の企画提案を共同で練る。同社は、これを「インソーシング」と定義し、将来の受注案件の獲得に生かしている。プロフェッショナルの思考の幅が広がり、1 社だけの経験では得られない効果や付加価値の高い提案が可能となり、競合他社との差別化要因となる。当然ながらこのようにして獲得した案件は高い利益水準となる。この好循環の仕組みによって、テレビやゲーム業界で既に多数の顧客企業を獲得しているほか、ここ最近では Web 制作においても官公庁等から大型案件の受注を獲得するなど、その成果が出始めている。

**(3) 大きなネットワーク**

同社に登録しているプロフェッショナルの人材ネットワークは、2017 年 2 月時点で 22 万人超に達している。主力のクリエイティブ分野では、クリエイター 8 万人、顧客数で 3 千社のネットワークを構築している。このうちテレビ分野では、同社ネットワークに参加するクリエイターが関与した番組が、全テレビ番組の 45% に達するなど圧倒的な存在感を示している。また、ゲーム分野では自社開発タイトル制作のほか、大手プラットフォーム企業やパブリッシャーとの共同開発案件を多数手掛けている。中国企業との共同開発案件についても成功実績があり、引き合いが増加している。さらには、ソーシャルゲームの運用についても 2 年ほどかけてそのノウハウを蓄積し、案件数が拡大している。

医療分野では、国内の勤務医（研修医含む）約 18 万人のうち、4 割強を占める約 8.2 万人が同社サービス（医師向け転職情報サイト「MediGate」、医学生・研修医向けの臨床研修支援サービス「レジナビ」等）に登録し、顧客となる医療施設数は 1.1 万施設となっている。同社では医学生のための臨床研修指定病院合同フェア（現レジナビフェア）を全国規模で開催しており、その際に医学生が「レジナビ」に登録するため、登録会員を獲得するための広告宣伝費がかからず、同事業の利益率の高さの一因にもつながっている。また、勤務医については平均 3 年で転職するため一定の需要が見込まれるため、収益の安定性も高い。

その他の分野についても年々、ネットワークは拡大している。IT 分野では SE を中心に 3,000 人、法曹分野では弁護士 1 万人、会計分野では公認会計士・税理士等で 4.2 万人が同社ネットワークに登録している。

## 会社概要

## C&amp;R グループのネットワーク規模

分野名	規模
クリエイティブ分野 (ゲーム・テレビ・映像・映画・Web・広告)	クリエイター 80,000 名、顧客数 3,000 社
医療分野	医師（研修医を含む）82,000 名（国内の勤務医数の約 4 割に相当）、顧客数 11,000 施設
IT 分野	IoT、AI、データ解析、システム開発、インフラ基盤構築等の IT エンジニア 3,000 名、顧客数 200 社
法曹分野	弁護士 10,000 名、顧客数 500 事務所・社
会計分野	公認会計士・税理士他 42,000 名、顧客数 3,200 事務所・社
出版分野	電子書籍 60,000 タイトル、海外版權 4,000 タイトル、顧客数 800 社
建築分野	建築家他 1,300 名、顧客数 900 社
ファッション分野	ファッションデザイナー他 4,000 名、顧客数 400 社
食分野	シェフ 700 名、顧客数 200 社
研究分野 (AI・IoT・ロボティクス・バイオ・エネルギー)	研究者・ポスドク 400 名、顧客数 100 社

出所：会社資料よりフィスコ作成

## 業績動向

### 2018年2月期第2四半期累計業績は期初計画を上回る増収増益に

#### 1. 2018年2月期第2四半期累計の業績概要

2018年2月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 6.8% 増の 14,179 百万円、営業利益が同 23.1% 増の 1,245 百万円、経常利益が同 32.4% 増の 1,254 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 40.3% 増の 733 百万円といずれも期初会社計画を上回る好決算となった。

売上高については、2017年6月29日付で韓国孫会社が連結子会社から持分法適用関連会社に異動したことにより約 8 億円の減収要因となったものの、主力のクリエイティブ分野（日本）や医療分野が好調に推移したほか、新規エージェンシー（建築・ファッション・シェフ・プロフェッサー分野）事業も順調に拡大したことが増収要因となった。利益面では、クリエイティブ分野（日本）において、既存事業の人員増強や新規事業立ち上げに伴う戦略的な人員採用を行ったことを主因に販管費が増加したものの、利益率の高い受託案件が増加したこと、並びに医療分野が好調に推移したことにより、売上高営業利益率で前年同期比 1.2 ポイント上昇の 8.8% となり、半期ベースで過去最高の業績を更新した。なお、新規事業※については売上高で前年同期比 86% 増の 3.7 億円、営業損失で 1 億円（前年同期は 1.2 億円の損失）となった。

※ 新規エージェンシー（建築、ファッション、シェフ、プロフェッサー）及び新規サービス（JURISTERRA、(株)プロフェッショナルメディア、(株)VR Japan）の合計。

**クリーク・アンド・リバー社** | 2017年10月31日(火)  
 4763 東証1部 | <https://www.cri.co.jp/stockholders/>

## 業績動向

また、会社計画比での増額要因は、クリエイティブ分野（日本）における映像・ゲーム・Webの各領域におけるプロデュース事業が好調に推移したこと、また、医療、法曹、会計分野の紹介サービスを中心としたエージェンシー事業が順調に推移したことによる。

**2018年2月期第2四半期累計業績（連結）**

（単位：百万円）

	17/2期2Q累計		18/2期2Q累計			
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	13,277	-	14,179	-	6.8%	9.1%
売上総利益	4,800	36.2%	5,464	38.5%	13.8%	-
販管費	3,788	28.5%	4,218	29.8%	11.4%	-
営業利益	1,011	7.6%	1,245	8.8%	23.1%	24.6%
経常利益	947	7.1%	1,254	8.8%	32.4%	32.1%
親会社株主に帰属する四半期純利益	522	3.9%	733	5.2%	40.3%	39.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

なお、四半期ベースで見ると第2四半期の業績が、売上高で前年同期比3.6%減の6,493百万円、営業利益で同13.1%減の484百万円と減収減益となったが、これは特殊要因による影響が大きい。売上高では前述したように韓国孫会社の持分法適用関連会社への異動による影響で約8億円のマイナス要因となっており、同要因を除けば実質10%増収となる。加えて、プロデュース事業、ライツマネジメント事業で受注案件が大型化しており、売上計上時期が下期以降にずれ込んだこと（売上高で1億円、営業利益で3千万円の影響）、将来の成長に向けた人材投資を前倒しで進めたこと（年度計画に相当する41名の中途採用を実施し、人件費や採用費で1億円の販管費増要因）、働き方改革に対応し地方に在住するクリエイターを積極活用していくための拠点（名古屋、福岡、熊本等）を整備したこと等が挙げられる。こうした要因を除けば、第2四半期の営業利益も前年同期比で10%程度の増益だったことになり、実態の収益動向は第2四半期も好調を維持したと言える。

**2. 事業セグメント別動向**
**(1) クリエイティブ分野（日本）**

当第2四半期累計の売上高は前年同期比16.8%増の9,384百万円、セグメント利益は同25.3%増の539百万円となった。分野別の売上構成比は映像（テレビ・映画）が30%、ゲームが30%、Web・紙媒体等が32%、電子書籍・YouTube等が6%、新規エージェンシーが2%となっている。

既存事業における人員増強や新規エージェンシー事業の立上げ、及びVR等新たな市場への取り組みを強化したことにより販管費が増加したものの、テレビ・ゲーム・Web等の請負事業やライツマネジメント事業の好調により売上高が2ケタ増収となったほか、制作スタジオにて利益率の高い受託案件の比率が増加したことが利益率の上昇要因となった。特にWeb分野においては、企画・提案力やその実績等が評価され官公庁などを中心に大型案件を獲得するケースが増えてきている。官公庁向けは売上検収時期が年度末の3月に集中するため、今後、官公庁向けの売上が拡大していくことになれば、第1四半期に収益が偏重する可能性が出てくる。

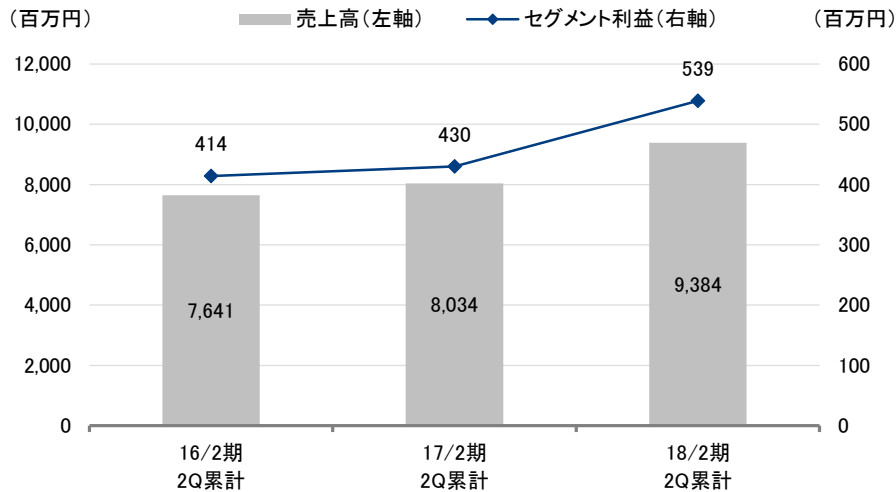
## 業績動向

当第2四半期累計期間の取り組みを各分野で見ると、映像分野（テレビ・映画）では、制作スタジオを中心に番組の企画・制作力を強化したほか、動画配信サービスへの取り組みを積極的に行った。また、同社独自の教育サービス等を拡充することで、制作スタッフ数も順調に増加した。また、2017年8月には映像業界に特化した求人情報サイト「EIZOshigoto.com（映像しごとドットコム）」を子会社のプロフェッショナルメディアと共同開発し、オープンしている。

ゲーム分野では、制作スタジオにて受託案件の制作だけでなく、コンシューマー、アミューズメント、ソーシャル分野のクリエイターの採用・育成を行い、顧客ニーズの増加に対応した。VR市場への取り組みとしては、HMDを使用した遠隔医療教育システムや子供でも使用できる単眼VR用コンテンツの開発・提供を実施したほか、VRコンテンツを配信するプラットフォームの開発を進めている。また、2017年6月には人材育成と雇用創出、熊本地震からの復興と地域活性化を目的に「熊本サテライト・スタジオ」を開設した。Web分野では、2015年に拡張した制作スタジオにて人員体制の増強、育成を図り、大型受託案件の対応に取り組んだ。

その他、出版分野ではAmazon Kindleを始めとした複数の専用書籍端末に対し、同社が取次ぎを行う電子書籍の配信数、ダウンロード数が順調に増加したほか、YouTube「オンラインクリエイターズ」の運用においては、クリエイターによりアップロードされた動画の再生回数が増加した。

## クリエイティブ分野(日本)の業績

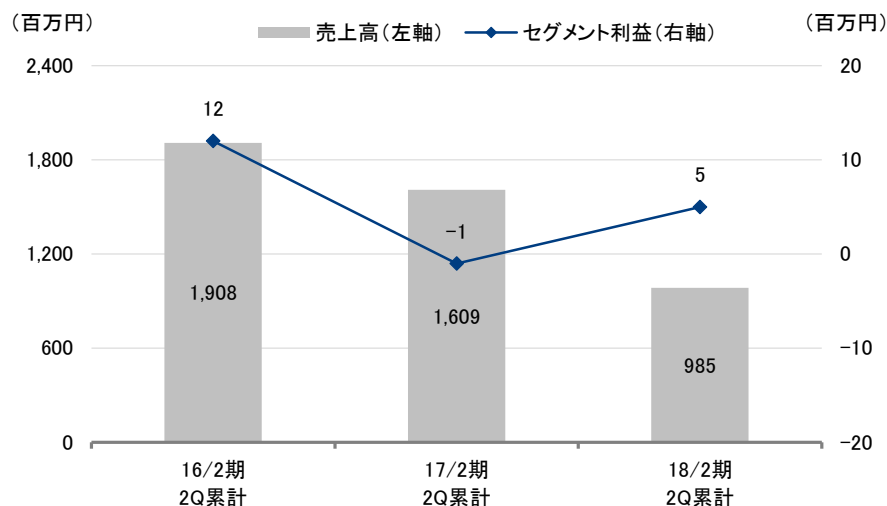


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績動向

**(2) クリエイティブ分野 (韓国)**

当第2四半期累計の売上高は前年同期比38.8%減の985百万円、セグメント利益は5百万円（前年同期は1百万円の損失）となった。従来、連結子会社であったCREEK & RIVER KOREA（以下、CRK）で日本と同様のビジネスモデルを展開していたが、2016年12月に同事業を会社分割し、同事業を新設会社であるCREEK & RIVER ENTERTAINMENT（以下、CRE）に承継。今後はCREでテレビマーケットに特化したエージェンシー事業を行い、CRKでは韓国のゲームコンテンツの日本へのライセンス等、ライセンス管理事業を中心に展開していくこととなった。2017年6月に役員構成等の変更に伴い、CREが連結子会社から持分法適用関連会社に異動することとなり、売上高の減収要因となっている。ただ、利益面では従来から低採算であったこともありほとんど影響がない。なお、CRKについては引き続き子会社としてライセンス管理事業を展開していくことになるが、業績への影響はわずかな額となり、実質第2四半期から連結業績への影響はほぼなくなるものと見られる。

**クリエイティブ分野(韓国)の業績**


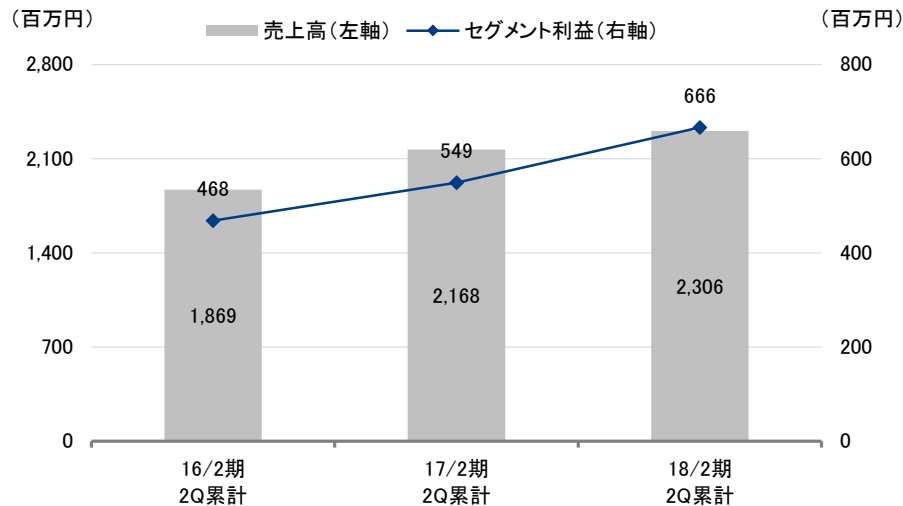
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**(3) 医療分野**

当第2四半期累計の売上高は前年同期比6.4%増の2,306百万円、営業利益は同21.3%増の666百万円となった。医療機関や自治体、医師や看護師等の多様なニーズに応えるべく、医師の紹介事業を中心に、医学生・研修医を対象とした「レジナビフェア」、臨床研修情報サイト「レジナビ」、医師の転職・求人・募集サイト「MediGate」、医師を対象に提供する教育プログラム「民間医局アカデミー」等のサービスを展開しており、「MediGate」を中心に医師や研修生等の登録会員数が順調に拡大し、収益の拡大が続いている。特に、医師不足が慢性化している地方では医師の紹介ニーズが旺盛で、増収増益の主因となっている。なお、2017年8月に群馬県高崎市に上信越支社を開設し全国15拠点体制としている。

## 業績動向

## 医療分野の業績



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## (4) その他事業

当第2四半期累計の売上高は前年同期比6.0%増の1,578百万円、セグメント利益は同4.9%増の35百万円となった。IT分野のエージェンシー事業を展開する(株)リーディング・エッジ社ではSEの採用・育成に取り組み、ロボット・AI等の今後の需要拡大が見込める市場に向けたエンジニアの輩出に取り組んでいる。登録エンジニア数は前年の1,000名規模から3,000名に拡大している。

また、法曹分野のエージェンシー事業を展開する(株)C&Rリーガル・エージェンシー社では、弁護士の登録者数が1万名を超え、紹介事業が順調に拡大した。また、弁護士のグローバルニーズに対応するために開発に取り組んできたSNSプラットフォームサービス「JURISTERRA」の本格稼働に向けた準備を米子会社と連携しながら進めている。同サービスは国内外の弁護士と法人企業をつなぐグローバル規模のBtoBサービスとなる。2017年4月よりトライアルサービスを日本で開始しており、2017年12月を目途に本サービスを開始する予定となっている。海外業務が絡む案件数はグローバル化を背景に拡大しているが、海外のビジネス法務に対応できるのは大手法律事務所に限られており、全体の3%程度と言われている。「JURISTERRA」の導入によって、国内の中小規模の法律事務所でも海外の弁護士と協働して、顧客ニーズに対応することが可能となる。米国市場でも12月頃を目途にサービスを開始する予定となっている。法曹分野におけるBtoBのSNSプラットフォームサービスはまだなく、市場の開拓に成功すれば、将来的に大きな収益をもたらす可能性があり、今後の展開が注目される。なお、サービス料金は月額2万円程度を予定している。

会計分野のエージェンシー事業を展開するジャスネットコミュニケーションズ(株)では、会計・経理人材の派遣・紹介事業が拡大すると同時に、知的財産や金融・国際業務に関する高度な会計業務を請け負うサービス「高度会計支援サービス」を提供するなど収益の多様化を進めており、登録スタッフ数、顧客数とも順調に拡大している。

## 業績動向

ファッション分野のエージェンシー事業を展開する(株)インター・ベルでは、アパレルメーカーからの販売員のニーズ増加への対応に加え、インバウンド需要に対応した英語、中国語の教育による販売員の育成に取り組んでいる。当第 2 四半期累計期間では営業損失を計上したが、これは販売代行が低迷したため。同社では将来的に、ファッションデザイナーが創作した商品のブランド力を確立し、アパレルメーカーに売却するビジネスモデルを考えているが、ブランドを確立するためにはデータ分析等も行う販売力が必要であり、また将来的には VR なども活用した販売等も想定していることから販売代行業業を行っている。収益を改善し 2018 年 2 月期中に月次収益で均衡レベルまで回復するために社長が交代し、経営改革を実行している途中段階となっている。

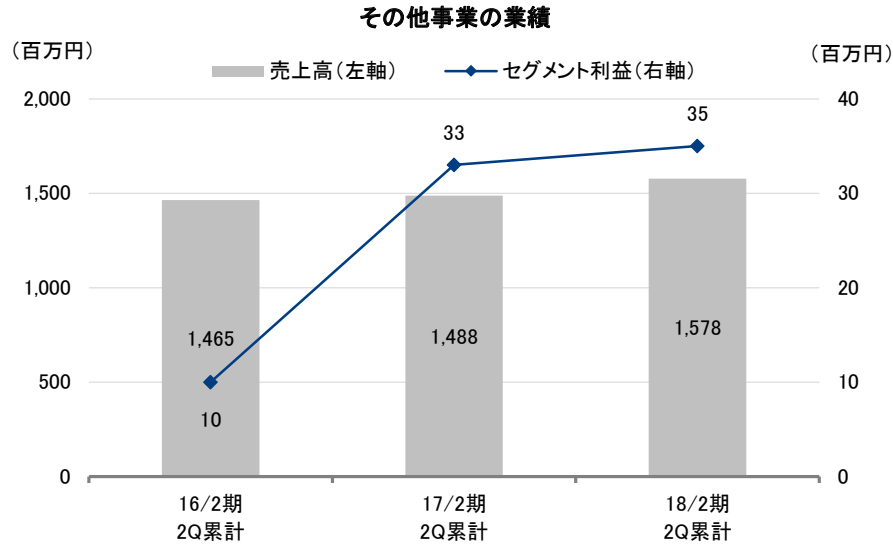
人材メディア事業を展開する(株)プロフェッショナルメディアについては 2015 年にリニューアルした広告・Web 専門求人サイト「広告転職.com」の運営ノウハウを生かして、映像分野、ファッション分野、食分野における専門の求人サイトを立ち上げ、収益の拡大に取り組んでいる。

2016 年 8 月に設立した(株)VR Japan では、中国の Idealens Technology Co., Ltd. が開発したケーブルレスの一体型 HMD「アイデアレンズ」の国内総代理店として拡販を進めるため、プロモーション活動を開始している。用途としてまずは業務用コースの開拓を進めている。具体例としては、医師向けの VR 遠隔医療教育システムとして 2017 年内のサービス開始に向けた準備を進めているほか、レンタルビデオ大手の TSUTAYA 渋谷店や一部ホテルでの貸し出しサービスを試験的に開始している。また、(株)竹中工務店では防災訓練用として導入するなど、一般企業にも徐々に広がりを見せ始めている。ゲーム用としてはアイデアレンズ用の VR オリジナルゲームを毎月 2 本程度開発していく予定となっている。

ただ、当初年内を予定していた新機種的一般販売時期については仕様変更により、2018 年 3 月に延期されている。当初の計画では解像度で 2.5K 品の販売を予定していたが、さらに解像度を高めた 4K 品を投入するため、3 ヶ月間のテスト期間を要することとなったためだ。4K 品の顧客対象としては業務用や映画マニア向け等を想定している。また、一般消費者向けの低価格機種については、3 万円以下の価格帯で 2018 年 1～2 月頃に独自ブランド及び大手家電メーカーの OEM 商品として販売される見通しだ。



## 業績動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 自己資本比率は 50% 以上、 有利子負債比率は 30% 以下で財務内容は健全

### 3. 財務状況と経営指標

2018年2月期第2四半期末の総資産は前期末比で769百万円増加の11,782百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現預金が682百万円、売上債権が144百万円それぞれ増加した。また、固定資産では有形固定資産が39百万円、投資その他資産が59百万円それぞれ減少した。

負債合計は前期末比で70百万円増加の5,034百万円となった。流動負債で営業未払金が210百万円減少した一方で、未払法人税等が106百万円増加した。また、有利子負債は長短合わせて122百万円増加した。純資産は前期末比699百万円増加の6,747百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純利益の計上により利益剰余金が540百万円増加したほか、非支配株主持分が137百万円増加した。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す流動比率や自己資本比率、有利子負債比率はすべて改善している。有利子負債残高は若干増加したものの、収益拡大に伴う利益増が改善要因となった。ネットキャッシュ（現預金 - 有利子負債）も改善が進んでおり、財務の健全性は高まっていると判断される。また、収益性についても営業利益率が前期比並びに前年同期比で向上している。収益性が低かったクリエイティブ分野（韓国）事業が第2四半期からほぼなくなったことや、クリエイティブ分野（日本）事業、医療分野事業の収益性が向上したことが要因となっている。

## 業績動向

## 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	15/2期	16/2期	17/2期	18/2期2Q	増減額
流動資産	6,515	6,683	8,107	8,983	876
(現預金)	3,293	3,143	3,977	4,660	682
固定資産	2,537	2,263	2,905	2,798	-106
総資産	9,052	8,947	11,012	11,782	769
流動負債	3,426	3,583	4,265	4,406	140
固定負債	485	174	698	628	-69
(有利子負債)	564	750	1,621	1,743	122
負債合計	3,911	3,757	4,964	5,034	70
純資産合計	5,140	5,189	6,048	6,747	699
(安全性)					
流動比率	190.2%	186.5%	190.1%	203.9%	
自己資本比率	52.6%	52.8%	50.7%	52.2%	
有利子負債比率	11.9%	15.9%	29.0%	28.3%	
(収益性)					
ROA (総資産経常利益率)	15.0%	12.4%	14.8%	-	
ROE (自己資本利益率)	17.0%	13.2%	17.3%	-	
売上高営業利益率	5.7%	4.7%	6.1%	8.8%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2018年2月期業績は国内クリエイティブ分野の好調で過去最高益を連続更新見通し

#### 1. 2018年2月期の業績見通し

2018年2月期連結業績予想は、売上高が前期比0.3%減の26,500百万円、営業利益が同11.8%増の1,800百万円、経常利益が同18.4%増の1,750百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同12.0%増の1,000百万円と期初計画を据え置いた。クリエイティブ分野における請負事業や医療分野のエージェンシー事業は第3四半期に入ってから堅調に推移しているが、新規事業に関する先行投資なども予定しており保守的に置いた格好となっている。ただ、足元の受注環境からすると会社計画値は下限値であり、上振れする可能性はありと弊社では見ている。

## 今後の見通し

売上高が微減収となるのは韓国孫会社が連結子会社から外れた影響によるもので、これを除くと実質13%増収となる。費用面では、人員増強に伴う人件費の増加のほか、2018年9月に予定しているグループ拠点の統合に伴う関連費用及び基幹業務システムの開発費用等の増加があるものの、主力事業の増収効果に加えて、新規エージェント事業の収益改善が見込まれることから、営業利益率は前期比0.7ポイント上昇の6.8%となる見通し。新規エージェント事業では、建築分野が当第2四半期より黒字化したほか、ファッション、シェフ分野も今期末には月次ベースで収支均衡レベルまで改善を見込んでいる。

## 2018年2月期業績見通し(連結)

(単位:百万円)

	17/2期		18/2期			
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比	2Q進捗率
売上高	26,581	100.0%	26,500	100.0%	-0.3%	53.5%
営業利益	1,610	6.1%	1,800	6.8%	11.8%	69.2%
経常利益	1,477	5.6%	1,750	6.6%	18.4%	71.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	892	3.4%	1,000	3.8%	12.0%	73.4%
1株当たり利益(円)	42.89		47.51			

出所:決算短信よりフィスコ作成

## 台湾のAI・ロボットベンチャー企業と提携し、RPA市場へ進出

### 2. RPA市場に参入

2017年10月に同社は、台湾のAI・ロボットベンチャーであるインツミットと提携し、インツミットが開発した、AIプラットフォーム「スマートロボット」の日本での独占販売を開始した。インツミットはMIT(マサチューセッツ工科大学)や台湾大学出身のエンジニアが集結した技術開発企業で、MIT内にラボを設けAI技術に関する多数の特許を取得している。

「スマートロボット」は音声合成、音声認識、音声対話、知識検索、画像認識、翻訳領域を統合したAIプラットフォームで、RPA(仮想ロボットによる業務自動化)サービスを提供するためのエンジンとなる。主な利用サービスとして、国内でも普及が進み始めているチャットボットがある。「スマートロボット」は10万件を超える質問と回答のパターンに対応しており、正答率も90%以上と高い実績があることから、台湾の大手銀行の接客ロボットとして導入されているほか、様々な企業のカスタマーサポート部門で導入が進んでおり、顧客数は台湾、米国合わせて500社程度となっている。また、AIプラットフォームとしてはIBMの「Watson」が先進的な技術として注目されているが、「スマートロボット」は「Watson」に引けを取らない性能を持つ技術として業界でも高い評価を受けている。

## 今後の見通し

こうした技術力の高さに注目し、日本の大手IT企業もインツミットとの提携交渉を進めていたが、同社が一足早く交渉に動いたこともあり、国内での独占販売契約を締結することに成功した。まずはチャットボットを日本仕様にローカライズし、サービス提供をしていく計画となっている。対象顧客としては、同社グループが抱える2万社超の既存顧客のほか、金融機関や旅行代理店、不動産仲介、ゲーム会社、テレビ局など、24時間年中無休のカスタマーサポートが必要な企業がターゲットとなる。10月から営業を開始しているが、同社が今まで提供してきたサービスの中で最も引き合いが多く、企業の関心度の高さがうかがえる。企業がチャットボットを導入する際にはWebサイトのデザインから見直すことが多いため、Web制作と合わせて受注を獲得するケースも増えると考えられ、シナジーが期待できる。今後の予定としては2017年11月頃に日本語対応のデモ機が完成する予定で、本格的な営業を開始する。当初は3名の営業人員だが、2018年には子会社を新設し、8名体制に増員することを計画。2019年2月期からの収益貢献を見込んでいる。

また、今後はチャットボットだけでなく、「スマートロボット」を活用した仮想ロボットサービスとして、仮想エージェントや画像合成に関するサービスについても積極的に事業展開していく方針となっている。音声認識分野では同社が東芝デジタルソリューションズ(株)と協業して進めている「RECAIUS(リカイアス)」<sup>※1</sup>の音声合成技術を活用した「コエステーション」<sup>※2</sup>と組み合わせることで、より付加価値の高いサービスを提供していくことも可能となる。例えば、仮想エージェントの音声を好みの芸能人等の音声にするといったことも可能となる。

- <sup>※1</sup> RECAIUS…音声や映像から人の意図を理解しビジネスと生活の安心・快適な活動をサポートするコミュニケーションAI技術。東芝<6502>が研究開発してきた音声認識、音声合成、翻訳、対話、意図理解、画像認識(顔・人物画像認識)などのメディア知識処理技術を融合し体系化した技術となる。  
<sup>※2</sup> コエステーション…東芝が提供するコミュニケーションAI「RECAIUS」の音声合成技術を活用した、ネットワーク上の「声」の流通プラットフォーム。2017年中に、スマートフォン等での日本語版の提供を開始予定。

なお、チャットボットの世界市場規模は、2016年の7億ドル超から2021年に31.7億ドルまで年率30%以上のペースで急成長すると予測されている(米ReportsnReports調べ)。日本においても徐々に導入が進んでいるものの、使い勝手や認識率の低さなどが課題となっており、「スマートロボット」がシェアを拡大していく余地は十分であると弊社では見ている。

## VR事業は2018年より本格展開を開始、子会社はIPOを目指す

### 3. 2018年よりVR関連事業を本格展開

同社では前述したとおりVR用HMDの本格販売を業務用、一般用ともに2018年に入って本格的に開始する。また、VRコンテンツのプラットフォームサービスについても現在、開発を進めており、2018年春頃にゲームコンテンツの配信を国内外で開始する予定となっている。また、その他の業界特化型のプラットフォームサービスも2018年秋頃を目途に開始したい考えだ。VR用コンテンツについてはゲーム以外にも、企業や医療分野の教育研修用などでの用途開拓も進めていく。また、自動車教習所からの引き合いも出始めている。

## 今後の見通し

国内の VR 用 HMD ではソニー <6758> の「PS VR」が高いシェアを握っているが、「アイデアレンズ」はケーブルレスであること、視野角が広く高解像度、自動焦点機能等で優れるなど、性能面では業界トップ水準の製品となっており競争力は十分あると見られる。国内の VR 市場は 2016 年度の 82 億円（HMD55 億円、コンテンツ 27 億円）から 2021 年度には 1,756 億円（HMD1,046 億円、コンテンツ 710 億円）と年率 80% を超える急成長が予測されている（(株)MM 総研調べ）。また、VR/AR を合わせた世界市場については 2017 年の 114 億ドルから 2021 年には 2,150 億ドルと年率 113% のペースで急拡大していくとの予測もある（米 IDC 調べ）。

VR 市場についても、同社グループが抱える顧客・業界との親和性は高く、既存ネットワークを活用した営業活動を展開できるため早期の収益貢献が見込まれる。用途先としてはテレビ・映画、ゲーム等のコンテンツ制作のほか、医療分野での教育研修用、建築分野でのバーチャル展示場用等が見込まれる。同社では子会社の VR Japan で積極的な営業活動を展開していくため、IPO による資金調達も検討しており、早ければ 2019 年 2 月期中にも同子会社の株式上場を目指している。

## ■ 中長期の成長戦略

### 売上高 1,000 億円、営業利益 100 億円を目指し、 子会社の IPO や M&A などアグレッシブな事業展開を進めていく方針

#### 1. 事業領域を 10 分野から 50 分野へ展開

同社はプロフェッショナル分野という定義で、クリエイティブ分野、医療分野など合計 10 分野に展開してきたが、今後は既存事業領域の深堀りに加えて、周辺領域への展開を進めていく方針となっている。新たな分野としては前述した VR 分野や AI・ロボット分野、2017 年 10 月に新たに開始したドローンサービス、また、持分法適用関連会社であるエコノミックインデックス(株)や(株)MCR アナリティクスが展開しているビッグデータ解析、AI 技術をベースとしたデジタルマーケティング支援サービス分野などが挙げられる。

2017 年 4 月に発表したオープンイノベーションプロデュース事業も新分野の 1 つとなる。オープンイノベーションプロデュース事業では同社の 2 万社超の顧客企業に対して、大学や中小・ベンチャー企業が保有する特許や技術を積極的に紹介していくというもので、知的財産のエージェンシー事業と言える。同社は、大学や中小企業などで多く埋もれている特許こそが産業発展のための重要な知的財産であると捉え、こうした埋もれた特許等を活用した新たな事業を創出するためのアイデアを YouTube や Web サイト等も活用しながら紹介していく。興味を持った企業と特許技術を保有する大学・企業とで実際に共同研究等のスタートが決定した際に、同社が手数料を受け取る成果報酬型のビジネスモデルとなる。第 1 弾として明治大学が同事業に参画しているほか、複数の大学からも打診が来ている。

## 2. 派遣人材の採用を強化

同社はクリエイティブ分野における事業拡大と収益の安定性向上のため、派遣の採用を強化していく方針を打ち出している。ここ 1～2 年は請負能力を拡大するために制作スタジオの拡張やスタジオの人材採用に投資を行ってきたが、請負事業の売上高が派遣事業を超えるまでに成長し、収益変動リスクが高まったと同社では考えている。事業の安定性向上を図るためには受注変動リスクが小さい派遣事業の比率を高めることが有効であり、また、獲得した派遣人材については 3 年程度の経験を積めば請負業務に振り向けることが可能で、結果的に請負事業の能力拡大にもつながる。

同社では従来、派遣人材の採用コストとして多額の費用をかけてこなかったが、当第 2 四半期からは Web 広告などで募集活動の活性化を進めている。特に、Web 制作分野については現状で約 3,000 人の派遣ニーズがあるのに対して、実際には 500 人弱しか提供できていない。同社は採用コストをかけることで、2018 年 2 月期中に 500 人程度の増員を目指している。500 人増えれば、月額売上高で 3 億円の増収要因となる。その効果は当第 4 四半期以降に顕在化してくるものと見られる。採用に当たっては地方拠点などでも積極的に進めていく方針となっている。

## 3. 業績目標値

同社は、プロフェッショナル人材エージェンシーからプロフェッショナル知財エージェンシーへ進化していくことで、事業の一段の飛躍を目指している。従来は派遣・紹介、請負といった人材サービスを中心に事業分野を拡大しながら成長を続けてきたが、今後は人材サービスに知財サービス（知的財産の流通）を組み合わせることで新たな価値（サービス・商品）を創出し、事業領域を広げながら業績を拡大していく戦略となる。

2019 年 2 月期の成長イメージとしては、引き合いが旺盛な Web サイト制作を中心としたクリエイティブ分野の伸びや新規事業の立ち上がりによる子会社の収益化によって、売上高、利益ともに 10% 台の伸びが期待できると弊社では見ている。また、長期的な業績目標として会社側では売上高で 1,000 億円、営業利益で 100 億円を視野に入れている。

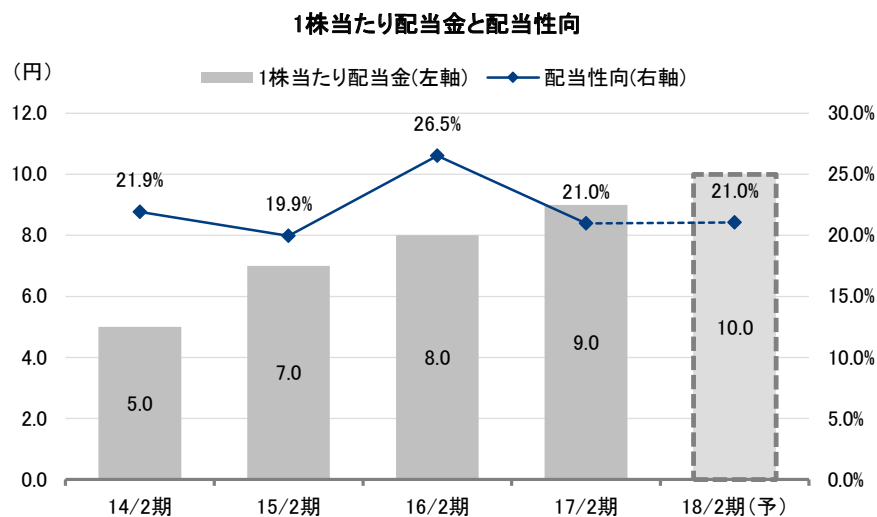
目標の早期実現のため、グループ会社の IPO による資金調達も戦略の 1 つとして考えている。VR Japan のほか、専門職の転職・求人サイトを運営するプロフェッショナルメディア、米子会社の CREEK & RIVER Global, Inc.、持分法適用関連会社のエコノミックインデックス、MCR アナリティクス等が候補となる。また、調達した資金については設備投資資金のほか、M&A 資金としても活用していく方針だ。

なお、同社は 2018 年秋に本社移転と同時に、グループ拠点の統合を予定している。現在、都内各所に点在するグループ会社の拠点を統合し、グループとしての経営効率化とシナジー効果による収益向上を目的としている。坪面積としては現在の約 2,000 坪から約 2,800 坪と 1.4 倍に拡張することになり、今後の人員体制の強化も見据えた移転となる。

## ■ 株主還元策

### 配当性向 20% を目途に連続増配を継続中

同社は株主還元策として安定配当を基本方針としており、配当性向では20%を目安に配当を実施している。2018年2月期の1株当たり配当額は、前期比1.0円増配の10.0円（配当性向21.0%）と7期連続の増配を予定しており、今後も業績が拡大していけば、増配が続くものと予想される。



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 情報セキュリティ対策

プロフェッショナル・エージェンシー事業を展開する同社グループでは、プロフェッショナル人材の個人情報について、高度な機密性が必要なものと認識し、情報管理には十分留意している。同社及び子会社のメディカル・プリンシプル社、ジャスネットコミュニケーションズではプライバシーマークを取得し、「個人情報保護マネジメントシステム (JIS Q 15001:2006)」の準拠により、個人情報に関する管理責任者の任命と、全社員に対する教育の実施・徹底等、管理体制の強化に努めている。

ただ、こうした対策にも関わらず外部からの不正アクセスや、人的ミス等による個人情報の流出リスク等は存在し、情報流出が発生した場合には、同社グループに対する何らかの損害賠償の請求等がなされる可能性はある。

#### 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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ