

|| 企業調査レポート ||

## 株式会社ロックオン

3690 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018年6月27日(水)

執筆：客員アナリスト

**角田秀夫**

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 事業概要	01
2. 業績動向	01
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要と沿革	03
2. 事業内容	04
■ 事業概要	05
1. マーケティング PF 事業	05
2. 商流 PF 事業 (EC-CUBE 部門)	07
■ 業績動向	08
1. 2018年9月期第2四半期の業績概要	08
2. 財務状況と経営指標	09
■ 今後の見通し	10
■ 中長期の成長戦略	11
1. マーケティングロボット具現化の進捗	11
2. 順調に進む人員の増強	12
■ 株主還元策	13

## ■ 要約

### 2018年9月期第2四半期は増収減益。 マーケティングPF事業が積極投資により20%を超える伸び

株式会社ロックオン<3690>は、現代表取締役社長の岩田進氏が大学時代の2000年に創業した関西発のITベンチャーである。広告効果測定システム「アドエビス」、ECオープンプラットフォーム「EC-CUBE」をヒットさせ、いずれも国内シェアNo.1の地位を築き、事業が成長軌道に乗った。クラウド型広告効果測定システムの「アドエビス」は、年々機能を拡張し、2015年にはマーケティングプラットフォーム「アドエビス」として進化し、その利便性が高く評価される。2014年に東証マザーズ市場に上場を果たした。

#### 1. 事業概要

同社の主力事業は、マーケティングPF事業であり、顧客のマーケティング活動を支援する数々の商品・サービスをクラウドベースで提供している。主力の「アドエビス」は、デジタル広告の効果測定・運用に関するツールであり、広告への接触から購入に至るまでの一気通貫で顧客行動やマーケティング施策の効果を把握できる。アクティブな顧客数は年々増加しており、1,479件(2018年9月期第2四半期末、前年同期末比194件増)に達し、大企業から中堅中小企業まで様々な業種で利用されている。顧客の平均単価は75,846円(前年同期比1,927円増)であり、ミドルエンド顧客を対象とし、他社とは棲み分けをしている。インターネット広告市場の成長に伴い、広告効果測定の市場も追い風を受ける。同社は、民間調査会社の発行する市場調査レポートの広告効果測定市場において、ベンダー別売上金額推移およびシェアで3年連続No.1を獲得した。

#### 2. 業績動向

2018年9月期第2四半期の売上高は877百万円(前年同期比3.7%増)、営業損失70百万円(前年同期は102百万円の利益)、経常損失81百万円(前年同期は118百万円の利益)、親会社株主に帰属する四半期純損失58百万円(前年同期は83百万円の利益)となり増収減益となった。売上高に関しては、主力のマーケティングPF事業が前年同期比21.6%増と成長し、全社の成長をけん引した。営業利益に関しては、マーケティングPF事業への積極投資を行い赤字決算とした。弊社試算では、同社の生涯顧客価値(LTV)は約2.7百万円、それに対して実際の1顧客獲得コスト(CAC)は約0.9百万円となっており、結果としてコストは3分の1程度であり、経済的に十分正当化できる投資水準と言えるだろう。

株式会社ロックオン

3690 東証マザーズ

2018年6月27日(水)

<https://www.lockon.co.jp/ir/>

## 要約

2018年9月期通期の売上高は1,800百万円(前期比4.7%増)、営業損失150百万円(前期は92百万円の利益)を予想する。売上面では、マーケティングPF事業が前期比21.9%増、商流PF事業(EC-CUBE)が前期比20.3%増と好調に推移する見込み。一方で商流PF事業(ソリューション)を移管したために前期比92.2%減と大幅に減少する。全体としては、前期比4.7%増と小幅な増加を予想する。主力のマーケティングPF事業では、マーケティング・セールス強化施策及び新規サービス開発投資の効果が顕在化する。同社の事業はストック型ビジネスであり、上期に獲得した顧客の売上げがそのまま下期に継続して計上されるため、売上予想の精度は高いと考えられる。利益面では、今期は投資フェーズの位置付けであり、成長を重視して投資を継続する。本来10~20%程度の営業利益率を上げる実力がある同社であるが、開発及びマーケティング&セールスのコストをしっかりと使い、成長を優先する方針である。

## 3. 成長戦略

マーケティングロボットとは、「企業と顧客のコミュニケーション円滑化(自動化・効率化)」を意味する造語であり、同社の登録商標である。マーケティングロボットの開発・進化は同社の中長期的な最重要テーマである。マーケティングロボットは、計測、分析、活用の3層に分かれ、自社開発する分野と他社連携して機能を充実する分野がある。2018年9月期は期初に30社と新規連携を行う計画を立てた。2018年4月時点で、20社と連携を完了しており、目標達成に向けて順調に進捗する。

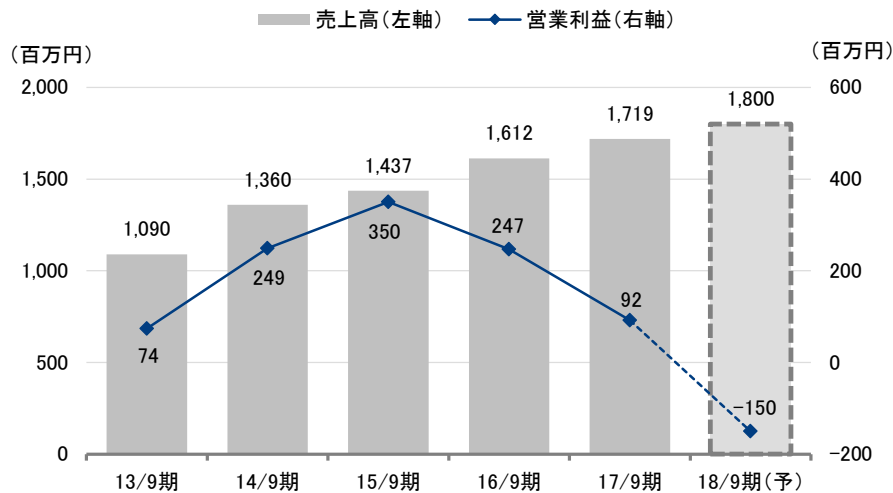
同社の先行投資の主な対象は人員増強である。ソフトウェア開発のための開発人員が、現在70名(2018年3月末、前年同期比10名増)、セールス・マーケティング人員が27名(同4名増)、全社で133名(同23名増)とここ1年に増加した。2018年9月末にはさらに16名増えて149名を計画する。同社が売り手市場のなかで、採用を加速できる要因としては、関西のITベンチャーでトップランナーであること、ベトナムに開発拠点を持つこと、2018年「働きがいのある会社」ベストカンパニーに6年連続で選出されたことなどが挙げられる。

## Key Points

- ・マーケティング効果測定のクラウド市場で国内シェア No.1。着実に顧客数が積み上がるストック型ビジネスモデルが特徴
- ・2018年9月期第2四半期は増収減益。マーケティングPF事業が積極投資により20%を超える伸び、事業損益赤字も投資は適性水準
- ・マーケティングロボット開発加速、30社連携は20社まで到達、人員増強も順調

## 要約

## 通期業績の推移



注：2014年9月期より連結決算  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

### 関西発世界を目指すクラウド型 IT ベンチャー。 広告効果測定市場で国内 No.1

#### 1. 会社概要と沿革

同社は、現代表取締役社長の岩田進氏が2000年に創業した。起業当初は、請負でサイトを構築する業務が主力だったが、2004年に広告効果測定システム「アドエビス」、2006年にECオープンプラットフォーム「EC-CUBE」をリリースし、ツールベンダーとしての事業を開始した。2007年には「アドエビス」が国内シェア No.1 に、2010年にはEC-CUBEが国内シェア No.1 になり、事業が軌道に乗る。2012年にはベトナムにオフショア開発拠点を開設。2014年に東証マザーズに上場を果たした。広告効果測定システムであった「アドエビス」は、年々機能を拡張し、2015年にはマーケティングプラットフォーム「アドエビス」として進化し、その利便性が高く評価される。2017年度の広告効果測定市場における同社の市場は42.9%と圧倒的な No.1 である。

岩田社長は、同社の開発をけん引してきたエンジニアであるとともに、マーケティング・営業においても陣頭指揮を執ってきた。独自の発想で新たな分野を開拓し、市場でトップシェアを獲得するその経営手腕には定評がある。日本にとどまらずに世界を視野に入れるベンチャー起業家である。

2018年2月には、「アドエビス」に実装されているユーザーの行動履歴を可視化し評価する「ヒト」を軸としたアクセス履歴解析機能に関する特許を取得した。

株式会社ロックオン | 2018年6月27日(水)  
 3690 東証マザーズ | <https://www.lockon.co.jp/ir/>

## 会社概要

## 会社沿革

年月	主な沿革
2000年 6月	兵庫県尼崎市の自宅一室にて創業
2001年 6月	有限会社ロックオンを設立。EC 事業を拡大
2003年 2月	「組立型 EC サイト構築」をコンセプトとして「EC サイト構築 kit」を開発・発売開始
2003年 7月	資本金 1,000 万円に増資し、株式会社として組織変更
2004年 9月	広告効果測定システム『アドエビス』、当初はブランド名「EBiS」として発売開始
2005年 7月	東京支社を渋谷区道玄坂に開設
2006年 9月	日本発 EC オープンプラットフォーム『EC-CUBE』、簡単にオリジナルの EC サイトを構築することができるパッケージをオープンソースとしてリリース
2007年 9月	アドエビスがツールベンダー国内シェア No.1 を獲得
2009年 2月	AutoBid リスティング広告最適化システム『アドエビス AutoBid』をリリース
2010年 5月	EC-CUBE が EC 構築オープンソースとして国内シェア No.1 に
2010年11月	米国シリコンバレーに、100% 出資子会社となる LOCKON marketing of U.S.A. inc. を設立
2012年 2月	ベトナムにオフショア開発拠点を開設
2012年 6月	アドエビス Autobid がリスティング広告最適化システム国内シェア No.1 を獲得
2012年10月	第 3 世代リスティングマネジメント『THREe』リリース
2013年 1月	EC-CUBE が初の多言語対応版をリリース
2014年 9月	東京証券取引所マザーズ市場へ上場
2015年 4月	マーケティングプラットフォーム『アドエビス』が、測定データを活用するマーケティングプラットフォームの実現へ向け、ブランドコンセプトチェンジ
2015年 5月	九州支社を福岡市中央区に開設
2017年10月	東京支社を東京本社に改称し、二本社制へ移行
2018年 2月	「ヒト」を軸としたアクセス履歴解析機能において特許を取得

出所：ホームページよりフィスコ作成

## 2. 事業内容

同社の事業セグメントは、マーケティング PF 事業と商流 PF 事業の 2 つである。

マーケティング PF 事業は、インターネット広告の効率利用のための各種機能をクラウドシステムで提供する事業である。「アドエビス」は広告効果測定システムを中心とした「測定」機能、「THREe」など蓄積されたマーケティングデータを「活用」する機能の 2 つで構成され、一気通貫したマーケティング統合環境を提供する。全社売上の 83.1% (2018 年 9 月期第 2 四半期) を占める。

商流 PF 事業は、EC オープンプラットフォーム「EC-CUBE」を提供する。EC サイト構築の受託開発を行うサービスは 2017 年 9 月期に他社に業務移管された。全社売上の 16.9% (同) である。

## 事業の内容と構成 (連結、2018 年 9 月期第 2 四半期)

事業セグメント	主な業務内容	売上高構成
マーケティング PF 事業	「アドエビス」は、広告効果測定システムを中心とした「測定」機能と、国産リスティング広告運用プラットフォーム「THREe」など蓄積されたマーケティングデータを「活用」する機能の 2 つで構成され、一気通貫したマーケティング統合環境を提供する。	83.1%
商流 PF 事業	EC オープンプラットフォーム「EC-CUBE」を提供する。	16.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 事業概要

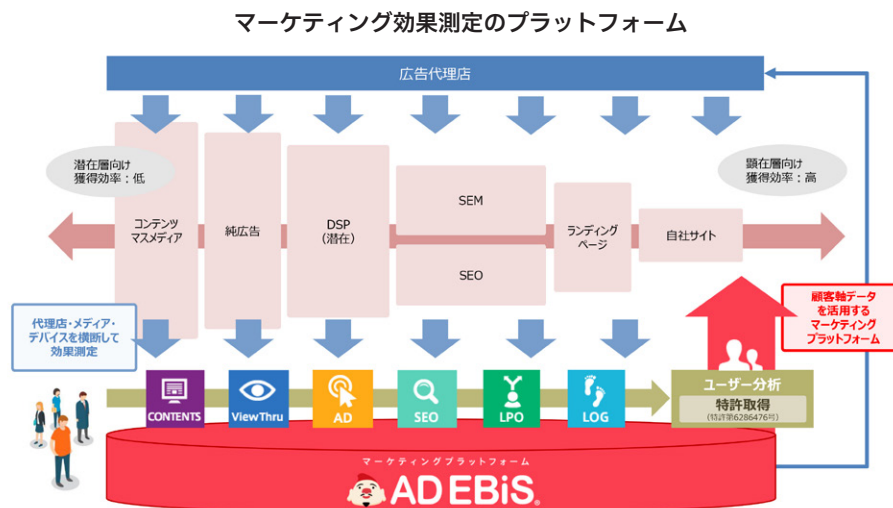
### マーケティング効果測定のクラウド市場で国内シェア No.1。 着実に顧客数が積み上がるストック型ビジネスモデルが特徴

#### 1. マーケティング PF 事業

##### (1) 事業特性、商品特性

同社はマーケティング PF 事業として、顧客のマーケティング活動を支援する様々な商品・サービスをクラウドベースで提供している。例示すれば、マスメディアや広告に対する反応（上流）から、リスティング広告のクリック履歴（中流）を経て、自社サイトでの申し込み（下流）に至るまで一気通貫で顧客行動やマーケティング施策の効果を把握できる。別の言い方をすれば、消費者に関して、1) 最初にどんな広告を見て、2) どの広告をクリックして、3) どのランディングページを通じて、4) どうページを遷移して、5) どんな買物をして、6) 結局どんな特徴の人々だったのか、という6つの情報を把握することができる。デジタルマーケティングの世界では、「潜在顧客向け」「育成型」マーケティングの重要性が増しており、同社の提供する商品・ツール群へのニーズは高まる傾向にある。

同社の商品ラインの中で中核となるのが「アドエビス」である。このツールは、各広告（最大150万件）の成果を一元管理・可視化し費用対効果の良し悪しを簡単に把握することができる。料金体系は、利用ツール毎に異なり、使用量により段階的に料金が上がっていく。2018年9月期第2四半期の平均単価は75,846円/月である。

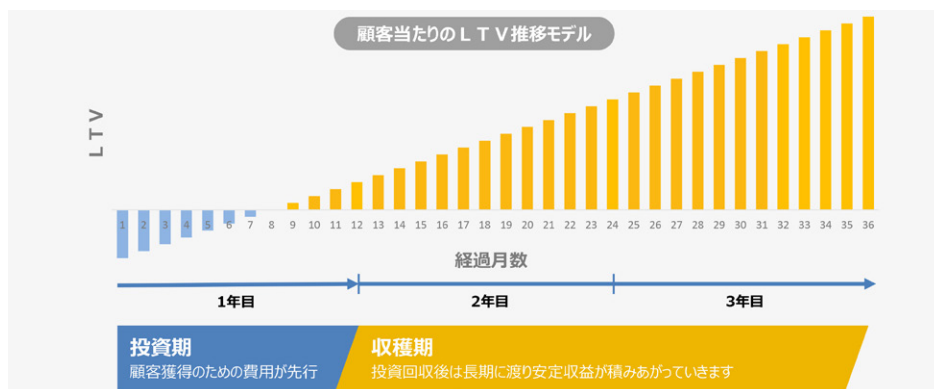


出所：決算説明会資料より掲載

## 事業概要

同社のマーケティング PF 事業の事業特性は、ライフタイムが長いストック型ビジネスである。顧客獲得のためのマーケティング及びセールス投資が先行するものの、回収後の長いライフタイムを通じて、安定収益を獲得していくモデルとなっている。1回契約すると平均では3年以上継続し、過去から一貫して顧客数が積み上がってきた。したがって、同社はマーケティングやセールスへの積極的な投資を先行させ、中長期的な収益拡大を目指す方針をとっている。マーケティング及びセールス部門費用の対売上高比は35%（2018年9月期第2四半期）に達しており、成長を優先する戦略である。

## マーケティング PF 事業のライフタイムバリュー獲得モデル



出所：決算説明会資料より掲載

## (2) 顧客・流通

顧客はデジタルマーケティングを行う企業・団体・広告代理店などである。広告費用が月50万円を超える頃から「アドエビス」を使い効果・効率を求めるニーズが高まる傾向にある。営業に関しては、約300社の代理店経由と自社による直接販売がある。ちなみに、公開可能な導入実績（「アドエビス」及びDMP活用）として、ライオン<4912>（トイレタリー）、（株）ECC（教育）、（株）やずや（通販）、アイフル<8515>（金融）、NTTデータ<9613>（通信）など多様な業種で活用されている。

## (3) 市場・競合

インターネット広告市場は継続的に成長しており、同社には追い風となっている。スマートフォン広告の増加、動画広告の増加、SNS広告の増加、アドテクノロジーの進化を背景にした運用型広告の拡大などが主な要因である。出稿するメディアの多様化は一元管理のニーズを高めていると考えられ、この点でも一気通貫のプラットフォームを持つ同社にとっては追い風である。

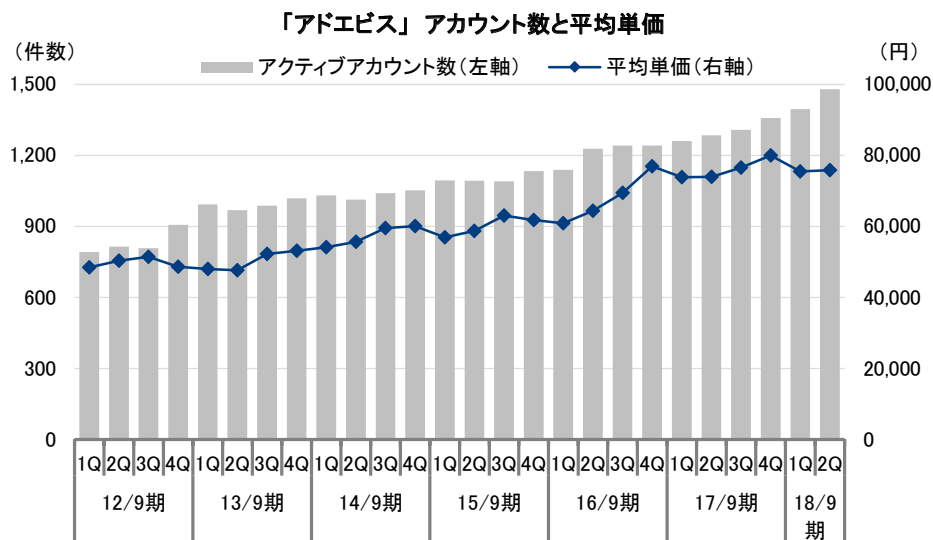


## 事業概要

広告効果測定に限定して市場及び競合状況整理をすると、3つのセグメント（ローエンド顧客、ミドルエンド顧客、ハイエンド顧客）に分けることができる。ローエンド顧客は、ネット広告出稿量が少なく、Google アナリティクスなどの無料サービスでニーズが満たされている。ミドルエンド顧客は、同社の対象顧客であり、月額50万円以上のネット広告出稿を多様なメディアに行っており、一元管理や効果効率を求めている層である。ハイエンド顧客は、さらに大規模な広告出稿を行い、カスタマイズの自由度が高く専門性が高い。Adobe Analyticsがこのニーズに応える代表的なツールであり、同社の月額単価とは5倍以上の価格差がある。同社は、ミドルエンド市場に特化して展開しているため、競合サービスとは棲み分けがなされている。同社は、民間調査会社の発行する市場調査レポートの広告効果測定市場において、ベンダー別売上金額推移およびシェアで3年連続 No.1 を獲得した。

**(4) 重要な経営指標 (KPI)**

マーケティング PF 事業の重要な経営指標 (KPI) は、「アドエビス」のアクティブアカウント数と月額平均単価である。2018年3月末のアクティブな顧客数は1,479件であり、前年同期比で194件増加した。2018年9月期に入ってから上期で121件増加するなど、成長ペースは加速している。顧客単価（平均月単価）においても、75,846円（前年同期比1,927円増）となっており、初月無料キャンペーンの影響で伸びは抑えられたが、アップセルの促進が奏功し上昇傾向である。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**2. 商流 PF 事業 (EC-CUBE 部門)**

EC-CUBE は同社がプロデュースする EC サイト構築ツールである。世のツールの中で「高いカスタマイズ性」と「低コスト / 簡単」を両立し、EC サイトの質を求めるユーザーから高い支持を得てきた。現在、国内シェア No.1 のオープンソースとして Web 制作に欠かせないプラットフォームとなっている。

## 事業概要

特筆すべきは、そのビジネスモデルで、次の特徴が挙げられる。

- (1) 無料配布
- (2) 開発は外部コミュニティが行う（一部は同社も担当）
- (3) 営業はパートナー企業が行う
- (4) 物流や決済などは外部の EC 関連事業者が行う
- (5) 同社は EC 関連事業者からのマージンを収入とする

同社からは人材や設備などの大きな投資は行わずに、顧客を含めたプレーヤーすべてが満足するエコシステムを構築している。

EC 市場全体としては、Amazon などの大手事業者取引が集中する傾向になり、中小 EC 事業者の自社サイトの取引は伸び悩む会社もある。同社としても、EC-CUBE 部門の売上げは横ばいである。今後も大きな投資などはしないものの、デザイン性やセキュリティの強化策を着実にやっていく。

## 業績動向

### 2018年9月期第2四半期は マーケティング PF 事業が積極投資により 20% を超える伸び

#### 1. 2018年9月期第2四半期の業績概要

2018年9月期第2四半期の売上高は877百万円（前年同期比3.7%増）、営業損失70百万円（前年同期は102百万円の利益）、経常損失81百万円（前年同期は118百万円の利益）、親会社株主に帰属する四半期純損失58百万円（前年同期は83百万円の利益）となり増収減益となった。

売上高に関しては、主力のマーケティング PF 事業が前年同期比21.6%増と成長が加速した。マーケティング & セールスへ積極投資（売上比で35%）したことで、主力サービス「アドエビス」のアカウント数が大幅増加、顧客単価についても微増となった。一方で商流 PF 事業は EC 受託開発業務（ソリューション）の移管を進めたため大幅減収。全社として前年同期比3.7%と小幅な増加となった。

営業利益に関しては、マーケティング PF 事業への積極投資を行い赤字決算とした。内訳としては、人件費が124百万円増（前年同期比）、広告宣伝費及び代理店手数料が52百万円増（同）が主な投資である。弊社試算では、同社の生涯顧客価値（LTV）は約2.7百万円、それに対して実際の1顧客獲得コスト（CAC）は約0.9百万円となっており、結果としてコストは3分の1程度であり、経済的に十分正当化できる適性水準と言えるだろう。なお、商流 PF 事業は、前期までに事業再編が終了しセグメント利益が黒字化した。

株式会社ロックオン | 2018年6月27日(水)  
3690 東証マザーズ | <https://www.lockon.co.jp/ir/>

業績動向

2018年9月期第2四半期業績

(単位：百万円)

	17/9期2Q		18/9期2Q		前年同期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	846	100.0%	877	100.0%	3.7%
売上原価	277	32.8%	295	33.7%	6.4%
売上総利益	568	67.2%	582	66.3%	2.4%
販管費	466	55.1%	652	74.4%	40.0%
営業利益	102	12.1%	-70	-8.0%	-
経常利益	118	14.0%	-81	-9.3%	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	83	9.8%	-58	-6.7%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

顧客当たりの獲得コスト

顧客当たり LTV 粗利の試算			実際の獲得コスト (CPA)		
	算出根拠	数値		算出根拠	数値
a 顧客単価	直近実績	75.8 千円	f 売上高	2Q 実績	729,453 千円
b 解約率	想定	2 %	g マーケティング・ セールスコスト売上比	2Q 実績	35 %
c 平均継続月数	1 / b	50 カ月	h マーケティング・ セールスコスト	f x g	255,309 千円
d 顧客当たり LTV 売上	a x c	3,792 千円	i 新規獲得数	純増 (2Q 実績) + 解約分を想定	290 件
e 顧客当たり LTV 粗利	d x 0.7 ※	2,654 千円	j 顧客当たり獲得コスト	f / g	880 千円

※ 2018年9月期第2四半期の粗利率実績  
出所：会社資料よりフィスコ作成

## 自己資本比率 73.9%、高い安全性を維持

### 2. 財務状況と経営指標

2018年3月末の総資産は1,627百万円となり、前期末比188百万円の増加となった。主な増加は、現金及び預金の79百万円増、ソフトウェアなどを主とする無形固定資産45百万円増が主な要因である。

負債合計は前期末比219百万円増の424百万円となった。主な増加は、流動負債の219百万円増であり短期借入金の増加が要因である。

経営指標(2018年3月末)では、流動比率282.5%、自己資本比率73.9%と高く、安全性に懸念はない。

## 業績動向

## 連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	17/9 期末	18/9 期 2Q 末	増減額
流動資産	999	1,092	93
(現金及び預金)	680	760	79
(売掛金)	271	248	-23
固定資産	439	534	94
(無形固定資産)	208	253	45
総資産	1,439	1,627	188
流動負債	167	386	219
(短期借入金)	-	200	200
固定負債	37	37	0
負債合計	204	424	219
純資産合計	1,234	1,203	-31
負債純資産合計	1,439	1,627	188
<安全性>			
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	597.6%	282.5%	-
自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産)	85.8%	73.9%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2018年9月期は売上高 1,800 百万円 (4.7% 増)、 戦略投資するマーケティング PF 事業は 21.9% 増の予想

2018年9月期通期の売上高は1,800百万円(前期比4.7%増)、営業損失150百万円(前期は92百万円の利益)を予想する。売上面では、マーケティングPF事業が前期比21.9%増、商流PF事業(EC-CUBE)が前期比20.3%増と好調に推移する見込み。一方で商流PF事業(ソリューション)を移管したために前期比92.2%減と大幅に減少する。全体としては、前期比4.7%増と小幅な増加を予想する。主力のマーケティングPF事業では、マーケティング・セールス強化施策及び新規サービス開発投資の効果が顕在化する。同社の事業はストック型ビジネスであり、上期に獲得した顧客の売上げがそのまま下期に継続して計上されるため、売上予想の精度は高いと考えられる。

利益面では、今期は投資フェーズの位置付けであり、成長を重視して投資を継続する。本来10～20%程度の営業利益率を上げる実力がある同社であるが、開発及びマーケティング&セールスのコストをしっかりと使い、成長を優先する方針である。

今後の見通し

## 2018年9月期通期業績予想

(単位：百万円)

	17/9期		18/9期		
	実績	対売上比	予想	対売上比	前期比
売上高	1,719	100.0%	1,800	100.0%	4.7%
マーケティング PF 事業	1,254	72.9%	1,530	85.0%	21.9%
商流 PF 事業 (EC-CUBE)	207	12.0%	250	13.9%	20.3%
商流 PF 事業 (ソリューション)	256	14.9%	20	1.1%	-92.2%
営業利益	92	5.4%	-150	-8.3%	-
経常利益	106	6.2%	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	72	4.2%	-	-	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

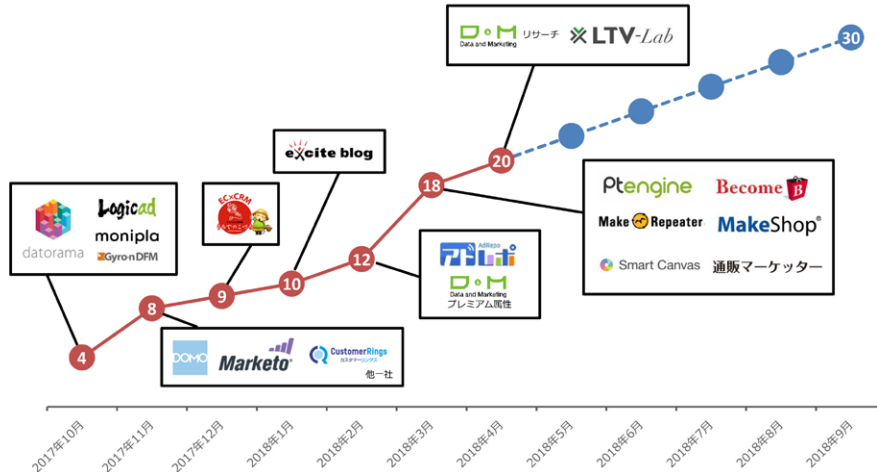
### マーケティングロボットの開発加速、30社連携は20社まで到達、人員増強も順調

#### 1. マーケティングロボット具現化の進捗

マーケティングロボットとは、「企業と顧客のコミュニケーション円滑化（自動化・効率化）」を意味する造語であり、同社の登録商標である。マーケティングロボットの開発・進化は同社の中長期的な最重要テーマである。マーケティングロボットは、計測、分析、活用の3層に分かれ、自社開発する分野と他社連携して機能を充実する分野がある。2018年9月期は期初に30社と新規連携を行う計画を立てた。2018年4月時点で、20社と連携を完了しており、目標達成に向けて順調に進捗する。「アドエビス」がクラウド型のシステムであるため、連携の成果は即座に顧客に還元され、使える機能が毎月増えている。例えば、顧客がメール配信機能と同社の顧客ビッグデータを連携して活用した場合、同社の顧客ビッグデータの量と質が優れているために、単独でメール配信機能を使うよりも絞り込みがうまくでき、施策効果が上がる。「アドエビス」を核にしたプラットフォーム（マーケティングロボット）は、より高い付加価値を提供すべく進化しており、将来的には顧客単価の向上が見込まれる。

中長期の成長戦略

マーケティングロボット 30 連携進捗

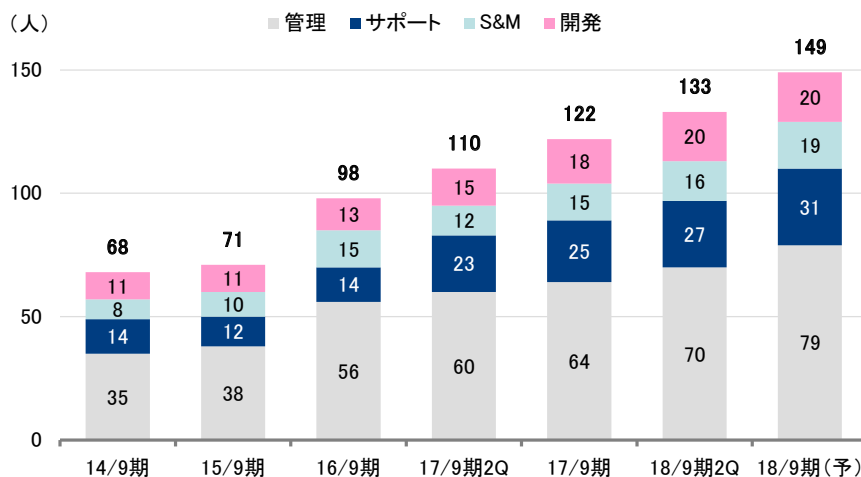


出所：決算説明会資料より掲載

2. 順調に進む人員の増強

同社の先行投資の主な対象は人員増強である。ソフトウェア開発のための開発人員が、現在 70 名(2018 年 3 月末、前年同期比 10 名増)、セールス・マーケティング人員が 27 名(同 4 名増)、全社で 133 名(同 23 名増)とここ 1 年に増加した。2018 年 9 月末にはさらに 16 名増えて 149 名を計画する。同社が売り手市場の中で、採用を加速できる要因としては、関西の IT ベンチャーでトップランナーであること、ベトナムに開発拠点を持つこと、2018 年「働きがいのある会社」ベストカンパニーに 6 年連続で選出されたことなどが挙げられる。

成長の原動力となる人員投資

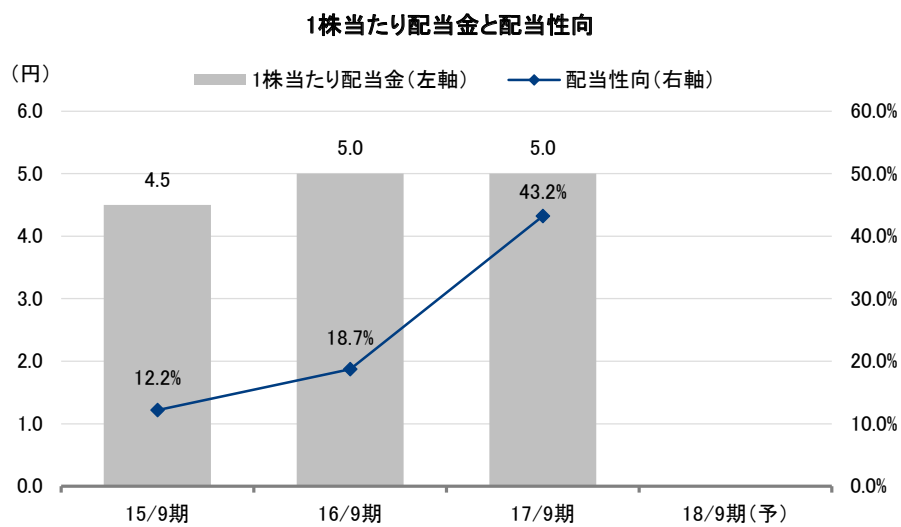


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 株主還元策

### 2018年9月期は無配予想

同社は株主還元策として配当を実施してきた。一方、2018年9月期は、経営成績及び財政状態を勘案し、無配を予想する。



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 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