

|| 企業調査レポート ||

## ホットリンク

3680 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年9月6日(火)

執筆：客員アナリスト

欠田耀介

FISCO Ltd. Analyst **Yosuke Kaketa**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 業績動向	01
2. 今後の見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	05
■ 業績動向	10
1. 2022年12月期第2四半期累計の業績概要	10
2. 事業別の動向	11
3. 財務状況と経営指標	13
■ 今後の見通し	14
1. 2022年12月期の業績見通し	14
2. 好調な事業環境	16
3. Web3関連事業の本格立上げ	17
■ 中長期の成長戦略	18
■ 株主還元策	20
■ SDGsへの取り組み	21

## ■ 要約

### 2022年12月期第2四半期は過去最高売上高を更新。 クロスバウンド事業、DaaS事業が業績を牽引。 ポートフォリオ経営の実践で、上期は計画どおり着地

ホットリンク<3680>はソーシャルメディアデータを活用したデジタルマーケティング支援サービスを主に展開するIT企業である。主要子会社として、大手ソーシャルメディアのデータアクセス権販売を行う米 Effyis, Inc. (エフィウス) や、中国市場をターゲットとした Web プロモーション支援サービス、中国向け越境 EC サービスなどを展開する(株)トレンド Express がある。

#### 1. 業績動向

2022年12月期第2四半期累計の連結業績は、売上高 3,385 百万円(前年同期比 28.4% 増)、営業利益 71 百万円(同 8.2% 減)、税引前損失は 90 百万円(前年同期は 217 百万円の利益)、親会社の所有者に帰属する四半期損失は 60 百万円(同 160 百万円の利益)となった。クロスバウンド事業や DaaS 事業が業績を牽引し、過去最高の売上高を更新した。SNS マーケティング支援事業・クロスバウンド事業の双方において、外部環境の変化を主因として第1四半期比で鈍化するも、営業戦略が奏功し2ケタ増収となった。クロスバウンド事業への先行投資による売上構成の増加を要因として売上総利益率が低下したが、業務プロセスの自動化や、リファラル採用による採用コスト削減などの販管費コントロールを徹底することで営業黒字を確保した。Web3 関連投資が 317 百万円の評価損を計上し親会社の所有者に帰属する四半期純利益では 60 百万円の損失となるも、資産額は 652 百万円と出資額に対して2倍に増加した。同社は短期的な目線ではなく、国内外の動向を綿密に調査したうえで中長期的な投資を行っている。出資額に対して着実に資産は増加しており、投資事業を行う子会社(同) Nonagon Capital を設立するなど、ボラティリティに対して攻めと安定の両立を図る事業展開をしていることから、大きな懸念はないものと弊社では見ている。

#### 2. 今後の見通し

2022年12月期の業績見通しについては、売上高で前期比 21.4% 増の 7,976 百万円、営業利益で前期比 54.8% 減の 161 百万円、税引前利益で前期比 86.8% 減の 140 百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益で前期比 87.0% 減の 99 百万円としている。中期目標の実現に向けた積極投資により、営業利益は前期を下回るが一過性のものである。各事業において売上ミックスを変化させるなど、事業環境や景気の変動に左右されづらい機動的なアクションにより、足元の業績は計画どおりに進捗している。既存事業の深化と新たな事業機会の探索による「両利きの経営」を推進しさらなる成長を見込む。また、技術やネットワークを有する企業に対する積極投資や M&A、事業ポートフォリオの見直しや Web3 分野などの新規事業開発も視野に入れている。売上高予想は外部環境の影響を加味し保守的に設定していることから、業績予想の上方修正の発表や通期計画上振れ着地の可能性もあると弊社は予想する。

要約

### 3. 中長期の成長戦略

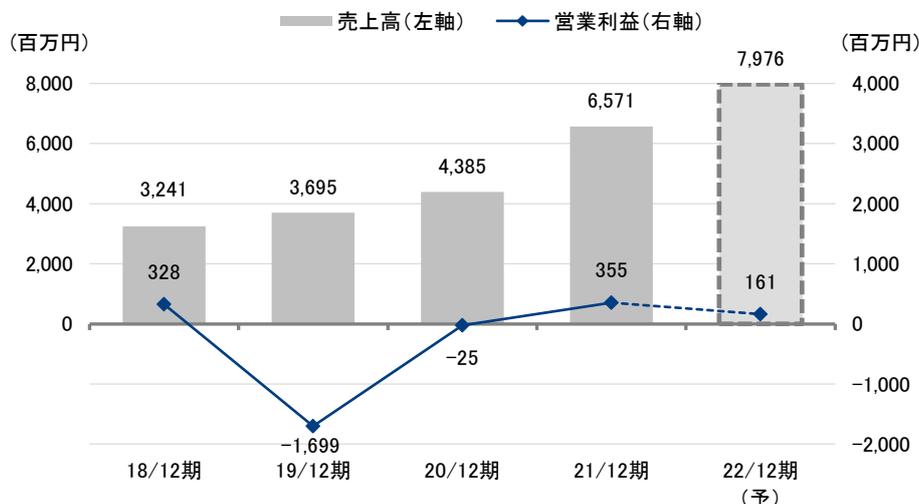
現在 SNS を活用したマーケティングの重要性は急速に高まりつつある。マーケティングにおける3つのメディア領域である「オウンドメディア※1」「ペイドメディア※2」「アーンドメディア※3」において、その影響力の大ききから SNS 上の口コミ（「アーンドメディア」）を活用したマーケティング手法が注目され始めている。ただ、口コミは自社でコントロールが不可能であるため、いかに最適なユーザーに情報発信してもらい効果的に拡散していくことができるかで、費用対効果も変わってくる。同社はこの SNS 上の口コミにおける強みを武器に、上記3メディアの領域において SNS を軸とした統合マーケティングサービスを提供する。また、同社はビッグデータの「情報収集」「分析」「活用（マーケティング）」という3ステップにおいて、それぞれ売上が「ストック型」「フロー型」に分かれるサービスを展開している。これは顧客企業から見れば、情報収集からマーケティングに至るまでの一連の流れのなかで、フェーズごとに直面する課題を同社のサービスによって随時解決できることになる。その点で、同社のサービス全般はマーケティングにおける「ひとつのプラットフォーム」として顧客の事業基盤の一部となる。「SNS を軸とした統合マーケティングサービス」「プラットフォームサービス」という特徴を生かすことで同社の業界内のプレゼンスは大きくなっており、従来アプローチが困難であった大手企業からの受注も今後増加すると弊社は予想する。

- ※1 オウンドメディアとは、自社が所有・運営するメディアのこと。デジタルマーケティングにおいては自社 Web サイト・自社の SNS アカウントなどが挙げられる。
- ※2 ペイドメディアとは、広告費用を払って露出できる他社が所有するメディアのこと。デジタルマーケティングにおいては、検索エンジン広告・SNS 広告・ニュースサイトなどが挙げられる。
- ※3 アーンドメディアとは、自社でコントロールできない、消費者が発信するメディアのこと。デジタルマーケティングにおいては、消費者のブログ・SNS などが挙げられる。

#### Key Points

- ・ 2022年12月期第2四半期累計は過去最高の売上高を記録、営業利益も黒字確保
- ・ 2022年12月期の見通しは中期目標達成に向けて着実に収益を確保。外部環境の変化に対して機動的なアクションを取ることで業況は良好であり、通期計画を上回る可能性もある
- ・ 統合マーケティング及びプラットフォーム型サービスにより成長市場の競争で優位に

#### 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。  
 Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## ■ 会社概要

### 「両利きの経営」で既存事業の深化と新規事業の探索を両立。 数年前の新たな事業機会探索が、現在の成長の原動力に

#### 1. 会社沿革

同社は、2000年6月に現代表取締役グループCEOの内山幸樹（うちやまこうき）氏が「知識循環型社会のインフラを担い、世界中の人々が“HOTTO（ほっと）”できる世界の実現に貢献する」という存在意義を掲げて設立した。内山氏は大学院在学中の1995年に日本で最初期の検索エンジンとなる「日本サーチエンジン」の開発プロジェクトに参加するなど、インターネット市場の黎明期からその技術開発に携わってきた経歴を持つ。

2000年後半以降、インターネット業界で個人のブログや「2ちゃんねる（現5ちゃんねる）」といったソーシャルメディアが急速に普及し始めたことを契機に、同社はソーシャルメディアに書き込まれる投稿記事をベースとした分析サービスを展開する。2005年にブログの分析を開始したのを皮切りに、2008年には（株）ガーラバズから電通/バズリサーチ事業（ソーシャルビッグデータの分析事業）を譲受し、現在の主力サービスの1つであるソーシャルメディア分析ツール「BuzzSpreader Powered by クチコミ@係長」（以下、クチコミ@係長）の提供を本格的に開始した。

また、2012年にはソーシャルリスク・モニタリング事業「e-mining」を提供していたガーラバズを完全子会社化（同年、吸収合併）し、同サービスもラインアップに加えた。ただ、同サービスを中心としたリスクマネジメント関連事業については2018年10月に会社分割によって（株）リリーフサイン※に承継し、同年12月に株式の過半数以上を（有）エスフロントに売却した。株式売却後の出資比率は34%であったが、2020年に入って追加売却し出資比率は24%となっていた。2022年6月に公表したマスターピース・グループ（株）との資本業務提携に伴い、リリーフサインの保有株式の全てを同社の発行する新株と交換した。これにより、リリーフサインはマスターピース・グループの完全子会社となり、2022年12月期第2四半期において同社の持分法適用関連会社から除外することとなった。

※同社とマスターピース・グループはエスフロントとの合併会社としてリリーフサインを設立し、リリーフサインはマスターピース・グループの連結子会社となった。

同社は「ソーシャルビッグデータ×マーケティング」領域を中心に事業展開する方針を固め、2013年に（株）ホットリンクコンサルティング（現トレンドExpress）を設立したほか、2015年にはソーシャルデータ流通企業の大手で、大手SNSのソーシャルデータへのアクセス権保有・販売を行うEffyisを子会社化し、海外での事業基盤を構築した。また、中国からの訪日観光客が急増したことを契機に、トレンドExpress（出資比率54.55%）でインバウンド消費のトレンドをSNS上の口コミデータから分析する定期レポート「中国トレンドExpress」の提供を2015年から開始したほか、中国市場でのWebプロモーション支援サービス「トレンドPR」や中国向け越境ECサービス「越境EC X」を2017年以降に相次いで立ち上げるなど中国市場をターゲットとした事業拡大に注力している。2020年1月には中国市場での事業展開を強化すべく、トレンドExpressの中国子会社と事業パートナーであった普千（上海）商務諮訊有限公司を経営統合し、新たに数慧光（上海）商務諮詢有限公司をトレンドExpressの100%子会社として設立した。

### 会社概要

2022年5月には、Web3 関連事業の本格立上げに向けて、投資事業を行う子会社として Nonagon Capital を設立した。今後の拡張性を調査するためにパイロットファンドとして運用を開始する方針であり、これまでの Web3 分野での取り組み成果・ネットワークを有効活用することに加えて、海外でのネットワーク強化も図る。

### 会社沿革

年月	主な沿革
2000年 6月	東京都渋谷区代々木にて(株)ホットリンク設立(現在は東京都千代田区)
2005年11月	(株)オプトの子会社となる
2008年 3月	(株)ガーラバスから電通バズリサーチ事業(ソーシャル・ビッグデータの分析)を譲受
2008年 7月	ソーシャルメディア分析ツール「クチコミ@係長」正式版をリリース
2012年 6月	ソーシャルリスク・モニタリングサービスとして「e-mining」を提供している(株)ガーラバスの全株式を取得し子会社化(2012年10月吸収合併)
2012年10月	2ちゃんねるサイトを運営する東京プラス(株)及び(有)未来検索ブラジルと2ちゃんねるサイトの掲載情報に関し、独占商用利用許諾契約を締結
2012年11月	ソーシャル・ビッグデータ供給企業である米 Gnip, inc. (2014年、Twitter, inc. に買収)と戦略的業務提携を行い、グローバル、全期間の Twitter データの利用権獲得
2013年 3月	連結子会社として(株)ホットリンクコンサルティングを設立
2013年12月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2014年 1月	ネットイヤーグループ(株)と戦略的業務提携を締結
2014年 6月	ソーシャルメディアデータ流通企業である米 Effyis と業務提携を行い、「Sina Weibo」の中国を除くアジア・パシフィック地域での独占販売代理権を取得
2014年 7月	中国でナショナルブランドの統合モニタリングサービスを展開する普千(上海)商務諮訊有限公司とソーシャルメディアの分析サービスの開発・普及に向けた業務提携を締結
2015年 1月	Effyis を子会社化
2015年 5月	インパウンド消費に特化した定期レポート「図解トレンド Express」を提供開始
2015年11月	ホットリンクコンサルティングの社名を(株)トレンド Express に変更、(株)ナイトレイと業務提携
2015年12月	普千(上海)商務諮訊の株式を取得(出資比率19%)
2016年 6月	流行特急网络技术(天津)有限公司、Hotto Link Hong Kong Limited を設立
2016年10月	トレンド Express が新浪日本総合ネットワークグループ(株)、新浪日本微博(株)、新浪日本不動産(株)、新浪日本旅行(株)と業務提携
2017年 5月	Effyis が、世界的なソーシャルニュースウェブサイト「reddit」を運営する米 Reddit, inc. と業務提携を締結
2017年 6月	ソーシャルメディア運用支援サービス「BuzzSpreader」の販売を開始
2018年 4月	トレンド Express が中国越境 EC 支援サービス「越境 EC X」の提供を開始
2018年10月	「e-mining」を中心とするリスクマネジメント関連事業を、会社分割により(株)リリーフサインに承継。同年12月に株式の過半数以上を売却し、持分法適用関連会社とする(出資比率34%)
2019年 2月	トレンド Express が新サービス「トレンド MOVIE」を提供開始
2019年 3月	ブロックチェーン研究開発プロジェクトを開始。第1弾として SAMURAI Security(株)と投資契約締結
2019年 8月	SNS 分析ツール「クチコミ@係長」を「BuzzSpreader powered by クチコミ@係長」に名称変更
2019年11月	(株)エードットと業務提携し、SNS のグロースに貢献するサービス「SNS GROWTH PARTNER」を提供開始
2020年 1月	普千(上海)商務諮訊とトレンド Express の中国子会社を経営統合、数慧光(上海)商務諮訊有限公司として完全子会社化
2021年11月	SNS でのプロモーションに特化した「新商品ローンチパッケージ」を提供開始
2021年12月	TikTok For Business 代理店契約を締結、TikTok マーケティング支援事業を本格的に開始
2022年 5月	Web3 関連投資事業を行う合同会社 Nonagon Capital を設立
2022年 6月	マスターピースグループとの資本業務提携
2022年 7月	ビジュアル探索ツール「Pinterest」の広告運用代行サービスを開始

出所：ホームページ、プレスリリースよりフィスコ作成

## 2. 事業内容

同社の事業は、SNS マーケティング支援事業・クロスバウンド事業・DaaS 事業・Web3 関連事業に大別される。ソーシャルビッグデータ市場において、収集・分析・活用の3領域を統合させた事業を展開している。そして、既存事業の深化と新たな事業機会の探索による「両利きの経営」により、高成長率を実現する事業ポートフォリオを構築している。次の開拓先としては、インターネット全体のパラダイムシフトと次のイノベーションを予見し、Web3 関連分野への投資事業を本格的に立ち上げた。

### (1) SNS マーケティング支援事業

ホットリンクで展開する同事業には、国内向けの SNS 広告・SNS 運用コンサルティングと、SNS 分析ツール「クチコミ @ 係長」がある。2022年12月期第2四半期累計の売上構成比では SNS 広告・SNS 運用コンサルティングが 21.5%、SNS 分析ツールが 6.8% となり、SNS 広告・SNS 運用コンサルティングの割合は、企業の SNS 活用などの旺盛な需要の取り込みによって、今後さらに拡大する見込みである。

SNS マーケティング支援事業では、主に Twitter を活用したマーケティング支援サービス(SNS 広告代理販売・SNS 運用コンサルティング)を展開する。SNS 運用コンサルティングでは、保有するソーシャルビッグデータと長年蓄積してきたノウハウや独自メソッドを生かして、顧客企業の商品の認知度拡大や売上アップにつながる施策を Twitter などでも実施している。サービス構成は、SNS 広告・レポート・コンテンツ制作からなるフロー型と、コンサルティング・SNS アカウント運用代行からなるストック型に大別される。ストック型であるコンサルティング・SNS アカウント運用代行の契約数が着実に増加しており、これに伴いフロー型サービスの受注も増加する好循環が生まれている。

顧客企業は食品・飲料、美容・コスメ、オンライン学習サイト運営など BtoC 企業を中心に幅広い業種にわたっており、企業規模としては売上高で 1,000 億円前後の企業が多い。それ以上の大企業になるとテレビ CM などを利用する企業が多く、大手広告代理店との関係構築が既にできあがっており、参入するにはハードルが高いためだ。ただ、SNS 広告運用のパフォーマンスについては大手広告代理店よりも勝っており、大手自動車メーカーから受注したケースもある。足元では、Fintech 及び通信・エネルギー分野など景況感に左右されない業種の比率を高め、顧客ポートフォリオの拡充を図っている。また、顧客単価の上昇・新規顧客獲得に向けた取り組みとして、業種業界の垣根を超えたアライアンスを実施する方針である。

SNS を使った効果的なプロモーション施策として、同社は UGC (User Generated Contents : ユーザーが発信する口コミなどのコンテンツ) を増やすことが重要と考えており、UGC の発生に伴って起きる一連の消費者の購買行動プロセスを「ULSSAS(ウルサス)」として体系化している。具体的には、起点となる UGC(Twitter 上での投稿)に、それを見たフォロワーが Like (いいね!) を付ける。そして、SNS 内での検索 (Search1) や、Google などの検索エンジンを使って商品を確認し (Search2)、購入 (Action) する。その後 Twitter 上で拡散 (Spread) する。このような一連のプロセスを循環させることで、顧客企業の商品の売上アップを図る。



## 会社概要

**(2) クロスバウンド事業**

子会社のトレンド Express で展開するクロスバウンド事業は、主にソーシャルビッグデータを活用したクロスバウンドの消費動向を分析するレポートサービスや2017年より開始した中国市場向け Web プロモーション支援「トレンド PR」、中国市場向けの越境 EC 支援サービス「越境 EC X」などが含まれる。レポートサービスでは、訪日外国人の消費動向を分析した定期発行の「中国トレンド Express」や、顧客ニーズに合わせたカスタムリサーチサービスを提供している。「人と世界をつなぐ データの可能性を追求し、グローバル・ビジネスに成功を」をミッションとして、データ分析を基軸とした論理的なマーケティングで、中国市場攻略をワンストップで支援する。

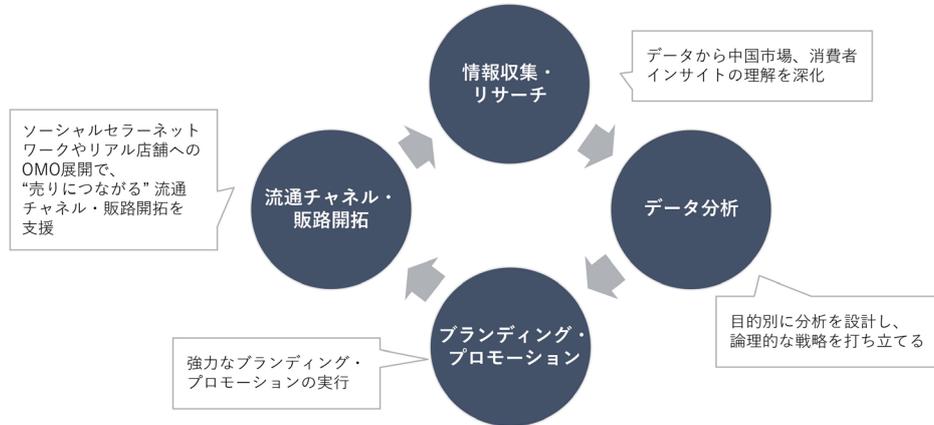
「トレンド PR」は自社の商品やブランドを中国市場で認知・育成し、売上拡大を目指す企業に対して費用対効果の高いマーケティング支援を提供するサービスである。具体的には、同社が強みとする中国市場でのソーシャルビッグデータ分析に基づき、最適なマーケティング施策の企画・立案、実行（中国人に刺さるネット記事の作成や最適な Web メディアへの露出等）と、その後の効果測定や改善提案まで PDCA サイクルを回す。このような形で中国市場での販売拡大を支援するサービスである。顧客側から見ればデータがすべて可視化されるため、費用対効果が明確となり、プロモーション施策のための予算を組みやすくなるといったメリットがある。1案件（PDCA サイクル1回転分）当たりの料金は様々だが、平均で300万～500万円程度となる。顧客は化粧品や日用品、ヘルスケア商品などの BtoC 企業が多い。

一方、「越境 EC X」は大手 EC サイトの「Taobao」内に出店する有力店舗や有力 KOL（Key Opinion Leader:インフルエンサーと同意語。中国のインフルエンサーを指すことが多い）の個人店舗のほか、約7,000万人のユーザーを抱える。日中間のソーシャルバイヤー約45万店舗をネットワーク化している「微店」などと提携し、これらのネットワークを使って販売プロモーションを行い、効率的に中国市場での認知度を向上させ、商品の販売を増やすサービスである。集客から販売・物流・カスタマーサポートまでをワンストップで提供し、対象となる商品の販売額に応じた成果報酬を得るビジネスモデルとなっていることが特長だ。このため、プロモーション期間中に対象商品が爆発的にヒットした場合には、収益への貢献度が大きくなる可能性がある。

また、中国版 TikTok とも呼ばれる中国 E コマース大手・抖音（Douyin）において、既存顧客の海外展開支援を本格開始する等の顧客サービス拡充も順調に進んでおり、アフターコロナを見据えた先行投資及び戦略的受注を実施していく。

会社概要

クロスバウンド事業のサービス



注1：ソーシャルセラーとは、ソーシャルメディアを使って、消費者に近い目線で商品の情報を発信・販売する人々を指す。

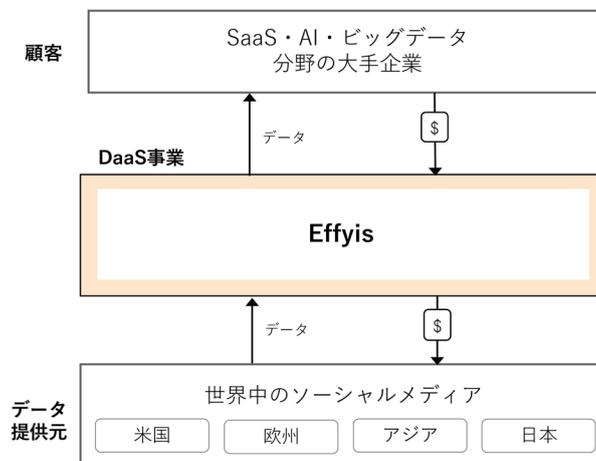
注2：OMO(Online Merges with Offline)とは、EC・Webサイトやアプリなどのインターネットとオフライン(実店舗)融合するマーケティングを指す。

出所：決算短信補足資料より掲載

(3) DaaS 事業

DaaS 事業は、Effyis (ブランド名：Socialgist) がグローバルで展開するソーシャルメディアのデータアクセス権販売事業となる。Twitter を除く世界中の公開型 SNS 運営会社とソーシャルメディア (ブログ、掲示板、Q&A、レビューサイト等) のデータアクセス権に関する販売契約を締結し、グローバル IT 企業 (ソーシャルビッグデータ分析、マーケティングプラットフォーム、BI 等のツールベンダーなど) に販売している。主要顧客には salesforce <CRM> や IBM<IBM> などのほか、金融機関や政府機関、SaaS 事業等を手掛けるベンチャー IT 企業など数多くの企業がある。ソーシャルビッグデータの流通企業で世界最大級の企業であり、SNS データアクセス権の販売契約を世界中の多様なデータ提供元から獲得しているのは Effyis だけである。主要な同業者には米国 GNIP, Inc. が存在するが、Twitter<TWTR> の子会社であり Twitter データのみを専門に扱っている。

DaaS 事業のビジネスモデル



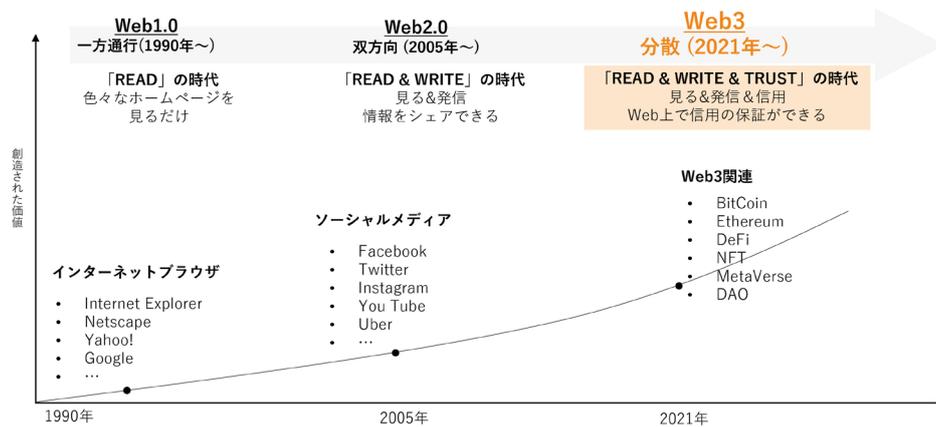
出所：決算短信補足資料より掲載

会社概要

(4) Web3 関連事業

Web3 関連事業は、インターネット全体の大きなパラダイムシフトを見据え、新たに設けられたセグメントである。背景には、Web2.0 の行き過ぎた中央集権化の弊害による自律分散型の Web3 技術の発展があり、Web2.0 における「見る & 発信」の時代から「見る & 発信 & 信用」の時代に移行する動きが生まれていることがある。足元でも「暗号通貨の発行」「サービスの非中央集権化」「デジタルデータの所有権の明確化」「トークンによるインセンティブ革命」「トークンによる自律分散型組織」等、ブロックチェーン技術を生かした様々なイノベーションが次々と発生している。同社では Web3 関連事業の本格立上げに向けて、投資事業を行う子会社 Nonagon Capital を 2022 年 5 月に設立した。これまでの Web3 分野での取り組み成果・ネットワークを有効活用することに加えて、海外でのネットワーク強化を推進していく。事業化に向けた具体的な取り組みとしては、海外の Web3 動向把握のカバー範囲のさらなる拡大のため、海外 Web3 スタートアップ投資ファンドへ新規の LP 出資を行っていく。

インターネットのパラダイムシフト



出所：決算短信補足資料より掲載

## 業績動向

### 2022年12月期第2四半期累計は売上高過去最高を更新。 クロスバウンド事業、DaaS事業が業績を牽引し、 営業利益も8四半期連続黒字化を達成

#### 1. 2022年12月期第2四半期累計の業績概要

2022年12月期第2四半期累計の連結業績は、売上高3,385百万円(前年同期比28.4%増)、営業利益71百万円(同8.2%減)、税引前損失は90百万円(前年同期は217百万円の利益)、親会社の所有者に帰属する四半期損失は60百万円(同160百万円の利益)となった。クロスバウンド事業やDaaS事業が業績を牽引し、過去最高の売上高を更新した。SNSマーケティング支援事業・クロスバウンド事業の双方において、外部環境の変化を主因として第1四半期比で鈍化するも、営業戦略が奏功し2ケタ増収となった。クロスバウンド事業への先行投資による売上構成増加を要因として売上総利益率が前年同期比7.4ポイント減の27.8%へ低下したが、業務プロセスの自動化や、リファラル採用による採用コスト削減など、販管費コントロールを徹底することで営業黒字を確保した。社内の広告運用のウォッチやレポートを自動化することで、一人当たりの受け持てる広告案件量が増加した。販管費は877百万円(前年同期比2.8%増)、販管費率は前年同期の32.4%から25.9%へと大幅に低下した。

Web3関連投資が317百万円の評価損を計上し親会社の所有者に帰属する四半期損失は60百万円となるも、資産額は652百万円と出資額323百万円に対して2倍に増加した。同社は短期的な目線ではなく、国内外の動向を綿密に調査したうえで中長期的な投資を行っている。出資額に対して着実に資産は増加しており、投資事業を行う子会社Nonagon Capitalを設立するなど、ボラティリティに対して攻めと安定の両立を図る事業展開をしていることから、大きな懸念はないものと弊社では見ている。

成長投資と販管費コントロールにより、2020年12月期第3四半期から8四半期連続営業黒字を達成した。先行投資を除いた平準コストは削減傾向にあり、収益性は明確に向上していると弊社は考える。

#### 2022年12月期第2四半期累計の連結業績

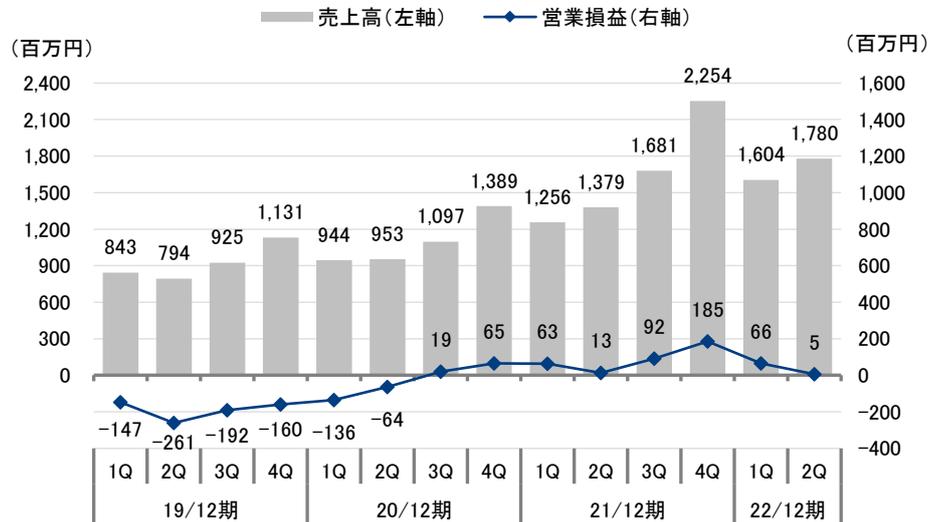
(単位：百万円)

	21/12期2Q		22/12期2Q			
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	前期比
売上高	2,635	-	3,385	-	749	28.4%
売上総利益	927	35.2%	941	27.8%	14	1.6%
販管費	854	32.4%	877	25.9%	23	2.8%
営業利益	77	2.9%	71	2.1%	-6	-8.2%
税引前損益	217	8.3%	-90	-2.7%	-307	-
親会社の所有者に帰属する 四半期損益	160	6.1%	-60	-1.8%	-221	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

**四半期別売上高・営業損益の推移**



出所：決算短信補足資料よりフィスコ作成

## 2. 事業別の動向

### (1) SNS マーケティング支援事業

SNS マーケティング支援事業の売上高は前年同期比 6.7% 増の 958 百万円となった。このうち、SNS 広告・SNS 運用コンサルティングサービスの売上高は同 13.2% 増の 726 百万円、SNS 分析ツールの売上高は同 9.6% 減の 231 百万円となり、セグメント全体では計画どおりの着地となった。SNS 広告・SNS 運用コンサルティングでは企業の SNS 活用などの旺盛な需要の取り込みに成功し、2 ケタ増収を達成した。顧客売上高規模別では、年間売上 20 百万円以上の顧客が大きく増加した。課題解決セミナーの実施によりリードを獲得し、同社サービスと親和性が高い企業に対する営業及びサービス提供に成功した。また、各種コンテンツ制作が年末商戦・期末予算獲得に寄与した。ストック契約の増加や顧客単価を上昇させる各種取り組みも奏功した。一方で、円安を主要因とした原材料高に起因する顧客の販促費抑制が散見されたことから、Fintech 及び通信・エネルギー分野など景況感に左右されない業種の比率を高めていく。顧客ポートフォリオの拡充施策については、課題解決セミナーに参加する顧客は既に悩みや課題を抱えている企業が多く高い営業効率と成約率が期待できることから、引き続き課題解決セミナーの実施により獲得を目指す。

SNS 分析ツールは、計画どおりの減収着地となった。同事業は、市場成長率が低く競争が鈍い分野における高シェア事業に位置付けており、セグメント売上高と販管費のバランスを勘案しながら今後も継続していくとしている。

また、2022 年 7 月にはビジュアル探索ツール「Pinterest」の広告運用代行サービスを開始した。Instagram、TikTok に続くさらなる媒体拡大であり、同社が保有するソーシャルビッグデータとデータ分析力を生かした質の高いサービスが期待される。「Pinterest」の月間アクティブユーザー数は 4 億人を突破しており、Z 世代・男性・ミレニアル世代が成長を牽引している。同社には Pinterest アカウントをグロースさせた運用経験者も複数在籍しており、これらの知見を生かした以下のサービスを提供する。

業績動向

### 1) Pinterest アド運用代行

Pinterest アドの専門チームが広告運用の初期設計や運用改善、レポートニングを代行する。

### 2) Pinterest に最適化した広告クリエイティブデザイン

SNS 向けのクリエイティブに精通している同社のデザイナーチームが、クリエイティブデザインを代行する。

### 3) Pinterest 活用支援コンサルティング

Pinterest アカウントをグロースさせた経験のあるアカウント運用担当チームが、Pinterest 公式アカウント運用において重要なポイントをカリキュラムとして提供する。

Pinterest ユーザーは、非ユーザーに比べて世帯年収 600 万円以上の層が 1.2 倍、SNS で製品を検索・購入する人の割合が 2.8 倍と、「購買力の高いユーザーが多い」という特徴がある。そのため、有形ブランドや高価格帯商品の販促に有効であり、インテリア・アパレル・観光・食品・美容商材などの商材との親和性が高いと同社では考えている。そのため、高価格商材の購買意欲が高いユーザーにリーチしたい企業や、既存媒体での CPA 高騰に悩んでいる企業対して高い訴求力を発揮することが期待される。

SNS マーケティング支援事業全体としては、大手との実績も増えており直近では以下のような実績を持つ。

- ・ジズホールディングス <3046>  
Twitter を活用し、口コミ数約 4 倍及び指名検索数 1.7 倍と、ブランド力向上に貢献。
- ・トリドールホールディングス <3397>  
(丸亀製麺) Twitter を活用し、集客支援。再売り出しメニューの初速販売数 1.9 倍に貢献。  
(コナズ珈琲) Instagram を活用し、フォロワー数を 2 倍に。
- ・(株) シャトレーゼ  
Twitter を活用し、Twitter フォロワー 35 万人超を獲得し、店舗売上の増加に貢献。
- ・ミルボン <4919>  
Twitter と Instagram を活用し口コミ数を 6 倍に。インスタライブ配信を支援し、45 万視聴の反響。
- ・ジョンソンヴィル・ジャパン (合)  
Twitter と Instagram を活用して口コミ数を 9 倍にし、口コミ数に比例し売上の増加に貢献。

そのほか、乳製品、ビール、自動車メーカーなど多数の実績があり、大手との取引実績の積み上がりを通じて同社の業界内での信用度はさらに高まるものと弊社では考える。

## (2) クロスバウンド事業

クロスバウンド事業の売上高は前年同期比 69.9% 増の 1,444 百万円となった。第 2 四半期では過去最高売上高を確保し、前年同期比で大幅増収となるも、通期計画に対しては目標を下回る着地となった。ストック型売上は、上海のロックダウンによる物流網混乱の影響もあり鈍化したが、ロックダウン解除後の売上は急回復、旺盛な需要に対応しながら成長を継続している。また、抖音 (Douyin) において既存顧客の海外展開支援を本格開始しており、顧客サービスの拡充も順調に進捗している。フロー型売上は、国内企業の海外プロモーション等で大型案件を獲得した。アフターコロナを見据えた先行投資及び戦略的受注の実施により、さらなる成長を目指す。

業績動向

クロスバウンド事業の中国市場向けマーケティングに関して、直近では以下のような実績を持つ。

- ・ 資生堂ジャパン（株）  
SNS プロモーションを実施。インバウンドのみならず、EC・リアル店舗での売上増にも貢献。
- ・ アース製薬 中国法人  
ネット上の情報を分析しキャンペーンを実施。期間中の売上を前年比2倍に貢献。
- ・ サンスター上海  
日本アニメキャラとコラボしたコンテンツを開発。独身の日の越境 EC 売上を前年比2倍に貢献。
- ・ 小林製薬 中国法人
- ・ ビジョン上海
- ・ ソニーチャイナ

そのほか、化粧品、衛生薬品、美容機器など多数の実績があり、越境 EC 消費市場の拡大に比例して、取引実績も飛躍的に増加していくものと弊社では考える。

### (3) DaaS 事業

DaaS 事業の売上高は前年同期比 10.8% 増の 982 百万円となり、通期計画に対して上振れの着地となった。2021 年 12 月期第 4 四半期より価格改定を実施しており、サービスの値上げ効果が売上に寄与した。同事業は米ドル計上しているため、急激な円安も売上増加の一因である。なお、期初想定レートは 110.00 円であり現時点で想定レートの変更は行っていない。同社の米国子会社である Effyis は引き続き、世界中のソーシャルビッグデータを保有するメディアとの間で良好な関係を維持し、安定したデータ提供や新規メディアからのデータアクセス権の契約の獲得に注力していく。

### (4) Web3 関連事業

Web3 関連事業は、2022 年 12 月期第 2 四半期は事業の立ち上げが主な活動となったため、当事業による売上高は発生していない。ボラティリティが高まりつつある Web3 関連市場であるが、同社は財務諸表への影響を加味しながら、短期的な利益を追求するのではなく、長期的な視点を持って投資を行う方針である。投資回収期間についても 5 年程度を見込んでいることから、2022 年 12 月期の業績に与える影響は軽微であると弊社では見ている。

## 3. 財務状況と経営指標

2022 年 12 月期第 2 四半期累計の財務状況を見ると、資産合計は前期末比 29 百万円増加の 7,343 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では、越境 EC プラットフォームにおけるソーシャルバイヤーへの引き渡し商品により、たな卸資産は 14 百万円増加した。同社への滞留は一時的なものであり、在庫リスクはなく資産性に問題はないと判断する。現金及び現金同等物は 103 百万円、営業債権及びその他の債権は 156 百万円減少した。非流動資産では、為替換算調整よりのれんが 263 百万円増加し、株式交換によりその他の金融資産が 96 百万円増加したほか、持分法で会計処理される投資が 164 百万円減少した。

負債合計は前期末比 263 百万円減少の 2,919 百万円となった。1 年以内返済予定長期借入金の振替により、短期借入金が 210 百万円増加した。資本合計は前期末比 292 百万円増の 4,424 百万円となった。主な要因は、その他の資本の構成要素が 331 百万円増加したほか、非支配持分が 7 百万円増加したことである。

業績動向

経営指標を見ると、経営の安全性を示す親会社所有者帰属持分比率は前期末の 52.9% から 56.5% へと上昇し、改善が見られた。有利子負債比率は 28.4% から 28.2% へと下降した。収益性が向上するなかで利益の積み上げが今後期待できるため、当面の財務的懸念は薄いと弊社は考える。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	19/12 期	20/12 期	21/12 期	22/12 期 2Q	増減額
流動資産	2,328	2,710	3,444	3,216	-227
(現金及び現金同等物)	1,700	2,067	2,598	2,494	-103
非流動資産	3,056	3,057	3,870	4,127	256
(のれん)	1,071	1,367	1,530	1,794	263
資産合計	5,385	5,767	7,314	7,343	29
負債合計	2,332	2,795	3,183	2,919	-263
(有利子負債)	616	851	1,097	1,171	74
資本合計	3,053	2,972	4,131	4,424	292
(株主資本)	2,825	2,793	3,866	4,152	285
<b>【安全性】</b>					
親会社所有者帰属持分比率	52.5%	48.4%	52.9%	56.5%	3.6pt
有利子負債比率	21.8%	30.5%	28.4%	28.2%	-0.2pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### SNS マーケティング支援事業・クロスバウンド事業の 事業環境は引き続き好調。 2022 年 12 月期の業績見通しの達成確度は高い

#### 1. 2022 年 12 月期の業績見通し

2022 年 12 月期の業績見通しについては、売上高で前期比 21.4% 増の 7,976 百万円、営業利益で前期比 54.8% 減の 161 百万円、税引前利益で前期比 86.8% 減の 140 百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益で前期比 87.0% 減の 99 百万円としている。中期目標の実現に向けた積極投資により、営業利益は前期を下回るが一過性のものである。各事業において売上ミックスを変化させるなど、事業環境や景気の変動に左右されづらい機動的なアクションにより、足元の業績は計画どおりに進捗している。既存事業の深化と新たな事業機会の探索による「両利きの経営」を推進しさらなる成長を見込む。また、技術やネットワークを有する企業に対する積極投資や M&A、事業ポートフォリオの見直しや Web3 分野などの新規事業開発も視野に入れている。売上高の予想は外部環境の影響を加味して保守的に設定していることから、業績予想の上方修正の発表や通期計画上振れ着地の可能性もあると弊社は予想する。

今後の見通し

### 2022年12月期の連結業績見通し

(単位：百万円)

	21/12期		22/12期			
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	前期比
売上高	6,571	-	7,976	-	1,405	21.4%
営業利益	355	5.4%	161	2.0%	-194	-54.8%
税引前利益	1,059	16.1%	140	1.8%	-919	-86.8%
親会社の所有者に帰属する 当期利益	764	11.6%	99	1.2%	-665	-87.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

SNS マーケティング支援事業では、新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）の影響を考慮し売上高の見込みを保守的に設定している。しかし、SNS を活用したマーケティングの需要は今後も堅調に膨らむ見通しであり、業界内で大手との取引が増えるなど順調にプレゼンスを強める同社にとっては追い風が続き、今後も売上高は好調に伸びることが予想される。また、対応媒体の拡大を目的として、ビジュアル探索ツール「Pinterest」の広告運用代行サービスを2022年7月より開始した。同社の強みであるソーシャルビッグデータとデータ分析力を生かし、アド運用代行や広告クリエイティブデザイン、活用支援コンサルティングサービスを提供する。同社には、Pinterest アカウントをグロースさせた運用経験者も複数在籍しており、これらの知見を生かすことでさらなる受注の拡大を見込む。

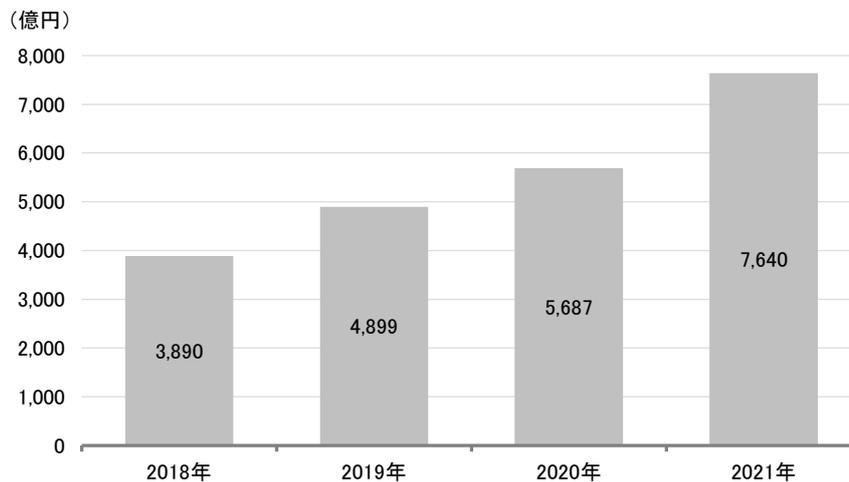
加えて直近ではサービスラインの拡充も進む。同社は2021年11月、SNS 起点で新商品への期待を最大化する「新商品ローンチパッケージ」を提供開始した。同サービスでは、新商品の発売前、発売後も含めた各フェーズに応じた分析・調査を、データサイエンティストも含めたチームで実施する。そして、ネットワーク分析やクラスタ分析、深いソーシャルリスニングによって、企画の切り口やターゲットを可視化し、商品がどのような切り口で語られているかを分析する。これらの内容を踏まえ、発売に向けて期待を高める施策や、発売後の話題を持続させるための企画に落とし込む。企画の効果を最大化させるため、マンガや動画、ライブ配信など様々なクリエイティブに対応し、インフルエンサーを起用する場合は、データ分析を軸にした同社独自の手法「データエビデンスドキャスト」を用いて、ブランドとの親和性が高いインフルエンサー候補を洗い出し、成功確率の高いキャストを実現する。広告によって新製品の内容を消費者へ正確に届けることで、そこから発生するUGCによって質の高い認知を生み出す。同社の強みである「SNS ビッグデータ分析」や「UGC 創出ノウハウ」を最大限に生かした、プロモーション成果に高い期待が持てる商品となっている。

クロスバウンド事業に関しては、越境 EC 市場が引き続き好調な成長を継続しており、越境 EC プラットフォームのさらなる事業規模拡大をねらう。ストック型売上の伸び率は好調であるが、フロー型売上に比べて売上総利益率は低い。しかし、ストック型売上の市場は何十倍にも成長する可能性を秘めており、現段階でシェアを獲得することで、中長期的な収益増加に大きく寄与するものと弊社では考えている。また、コロナ禍の収束後は訪日外国人が大幅に回復する可能性が高く、インバウンド消費の増加が見込まれる。帰国後に越境 EC を通じたりピート購買も期待されるため、インバウンド・アウトバウンドの両面から売上高の拡大が期待される。同事業は、中国の「独身の日」の影響により売上が下期偏重となる傾向があるため、第3四半期及び第4四半期はさらなる売上拡大が期待できると弊社では見ている。

## 2. 好調な事業環境

SNS マーケティング支援事業に関連した国内のインターネット広告市場は成長が加速している。同社資料にもあるとおり、2019年にはテレビ広告を上回り2021年は2.7兆円まで成長するに至った。広告を出稿する企業にとっては、訴求したいターゲット層に広告を配信しやすいこと、費用対効果が可視化できることなどから、プロモーション施策の1つとして利用する企業が急速に増えている。なかでも今後主戦場になると見られるのがソーシャルメディア広告と言われている。ソーシャルメディア広告市場は右肩上がりの成長を続けており、2021年には7,640億円（前年比134.3%）まで成長した。ソーシャルメディアでは、ユーザーが商品の感想などを書き込むことで自然発生的に情報が拡散しやすく、結果的に費用対効果の高いプロモーション効果が得られることなどが背景にあると見られる。

**日本のソーシャルメディア広告市場**



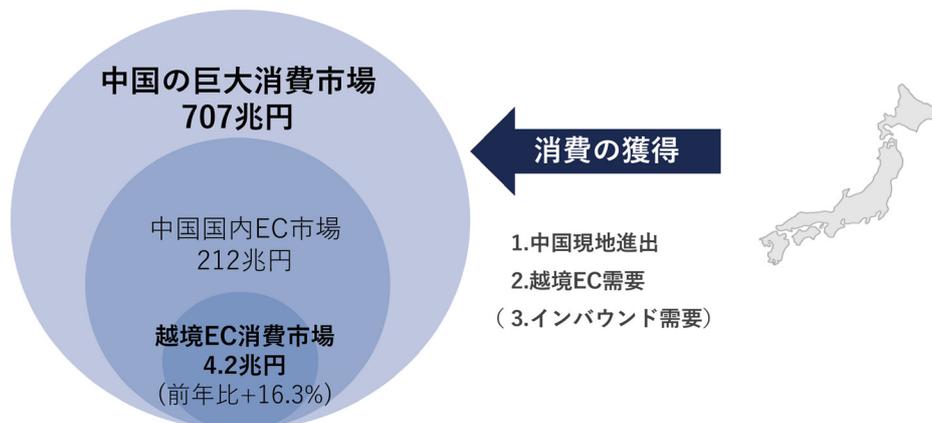
出所：事業計画及び成長可能性に関する事項よりフィスコ作成

このように市場規模が膨らむなか、成長産業として大小多くのプレイヤーがSNSマーケティング業界で競争を繰り広げており、シェアの取り合いは激しい。ただ、同社は米国子会社であるEffyisの所有を背景としたSNS関連のビッグデータという資産を収集している。また、それを分析・活用する場面でも長年のノウハウ・実績があり、結果として後に詳述するプラットフォームサービスにおいて大きな強みとなった。これは短期的にはシェアのさらなる拡大につながり、長期的にはシェアの安定化や価格競争の回避要因になると弊社は見る。インターネット広告事業は成長産業として投資家の注目度が高く、同社は好調な実績と併せてこうした強みが評価されることで、特に注目を集めることになるかと弊社は予想する。

## 今後の見通し

また、クロスバウンド事業に関連した中国の巨大消費市場は 707 兆円規模であり、日本企業にとって重要な市場の 1 つである。越境 EC 消費市場だけでも 4.2 兆円規模であり、SNS マーケティングが消費需要獲得の重要な役割を担っている。経済産業省「通商白書 2022」によると、中国の実質 GDP はコロナ禍前の水準を上回って推移しているが、2021 年以降のゼロコロナ政策下での感染再拡大、不動産規制、資源高等を要因として伸び率の鈍化が見られる。しかし、足元では中国政府による乗用車取得税の減税や地域商品券の配布などの消費刺激施策が実施されており、コロナ禍により先送りされた需要が顕在化している。これらにより個人消費は持ち直しの傾向にあり、中長期的な拡大市場である点に変わりはない。同社傘下のトレンド Express は中国において消費者行動のビッグデータを活用し、事象だけではなくその背景や顧客インサイトを分析することで、トレンドを見据えた顧客戦略を構築しており、足元の好調な受注拡大ペースはさらに高まっていくと弊社は予想する。

## 中国の巨大消費市場



出所：事業計画及び成長可能性に関する事項より掲載

### 3. Web3 関連事業の本格立上げ

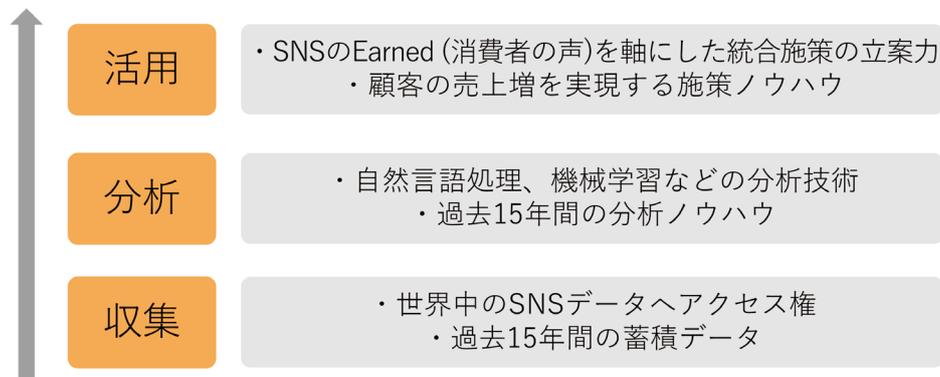
同社は海外展開をにらみ新セグメントとして Web3 関連事業を本格的に立上げた。同事業は、新設した子会社 Nonagon Capital が展開する。今後の拡張性を調査するためにパイロットファンドとして運用を開始する方針である。Web3 関連事業は両利きの経営における「探索」と位置付けた事業であり、主に投資を通じて新たな事業機会と収益の獲得を目指す。また、これまでの Web3 分野での取り組み成果・ネットワークを有効活用することに加えて、海外でのネットワーク強化も図る。なお、リスクマネジメントには細心の注意を払っていく方針であり、東京証券取引所や金融庁とのコミュニケーションを密に行うほか、財務諸表上のリスクを最小化するために各種施策を実践していく。新セグメントの設置が当期の業績の与える影響は軽微であり、5 ヶ年計画においても織り込んではいない。しかし、成長事業に対するシード段階からの投資であることを勘案すれば、長期的な業績における成長要因となると弊社では見ている。

## ■ 中長期の成長戦略

### データの収集・分析・活用を統合し、 消費者の声を軸にしたマーケティングを提供

既述のとおり、現在 SNS を活用したマーケティングの重要性は急速に高まりつつある。一般論としてマーケティングにおけるメディアは自社で所有する「オウンドメディア」、広告費用を払って露出する他社所有の「ペイドメディア」、自社でコントロールできない消費者が発信する「アードメディア」の3つがある。SNS マーケティングにもこれら3領域は存在し、それぞれ「オウンドメディア」は企業 SNS アカウント、「ペイドメディア」は Twitter・Facebook・Instagram 等における広告、「アードメディア」は SNS 上の口コミといった例が挙げられる。昨今ではその影響力の大きさから SNS 上の口コミ（アードメディア）を活用したマーケティング手法が注目され始めている。ただ、口コミは自社でコントロールが不可能なため、いかに最適なユーザーに情報を発信してもらい効果的に拡散していくことができるかで、費用対効果も変わってくる。同社は、設立以来蓄積してきたソーシャルビッグデータの解析力と Effyis が持つソーシャルデータの収集力を生かし、SNS によって購買行動プロセスを循環させる運用メソッドを確立した。これにより、高いパフォーマンスを上げることに成功している。この SNS 上の口コミにおける強みを武器に、同社は「オウンドメディア」「ペイドメディア」「アードメディア」の3領域において SNS を軸とした統合マーケティングサービスを提供する。

#### 同社の強み



出所：事業計画及び成長可能性に関する事項より掲載

中長期の成長戦略

3つの媒体による統合マーケティングサービス

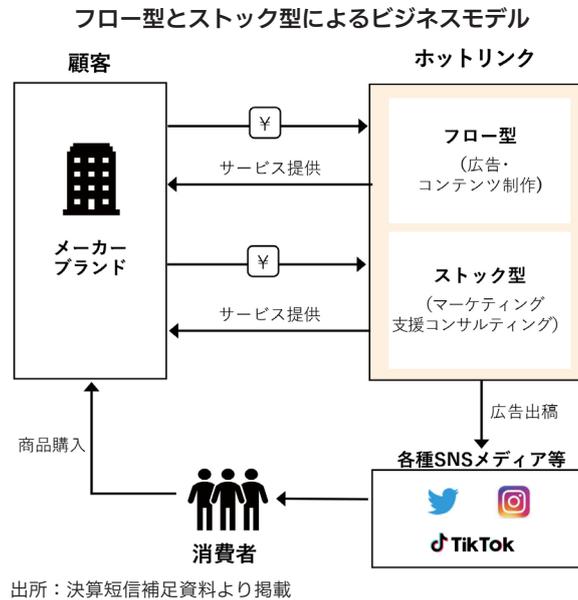


出所：決算短信補足資料より掲載

3領域を統合型でカバーするという点のほか、同社にはサービスの訴求力をより高めるポイントがいくつかある。まずはビッグデータの活用だ。ビッグデータの活用は1) 情報収集、2) 分析、3) 活用という3ステップを踏む。同社は1) 情報収集の面でDaaS事業におけるグローバル規模のデータベースを保有しており、2) 分析面ではSNS分析ツールやクロスバウンド事業におけるレポートサービスを生かし、3) 活用面ではSNSマーケティング支援事業やクロスバウンド事業を通じて価値を提供する。それぞれのステップで同社は豊富な知見・経験を有しており、それが有機的に機能することでビッグデータの価値を最大化している。加えて足元では各領域で新サービスの開発や他社との協業など、横展開も広がる。こういった事業展開を経て同社の強みはさらに増強され、今後のシェア拡大や収益拡大を後押しするものと考えられる。

同社のビジネスモデルはストック型ビジネスとフロー型ビジネスという切り口でも捉えることができる。同社は上記の「情報収集」「分析」「活用（マーケティング）」という3ステップにおいて、それぞれ売上が「ストック型」「フロー型」に分かれるサービスを展開している。これは顧客企業から見れば、情報収集からマーケティングに至るまでの一連の流れのなかで、フェーズごとに直面する課題を同社のサービスによって随時解決できるということである。その点で、同社のサービス全般はマーケティングにおける「1つのプラットフォーム」として顧客の事業基盤の一部となる。また、同社がワンストップで効率的に対応することから、フェーズごとに複数の企業に依頼するよりも大きな効果が期待できる。同社から見れば、「情報収集」「分析」「活用」の各段階でそれぞれデータアクセス権販売・分析ツール・コンサルティング・SNSアカウント運用といったようにストック型のサービスがあるため、収益の安定性を高めることができる。また、これらストック型のサービス契約拡大を通じてフロー型のサービスも追加受注しやすくなり、売上高の成長が加速する。上記のような「SNSを軸とした統合マーケティングサービス」「プラットフォームサービス」という特徴を生かすことで同社のマーケティング業界におけるプレゼンスは大きくなっており、従来アプローチが困難であった大手企業からの受注も、今後徐々に増加すると弊社は予想する。

中長期の成長戦略



## 株主還元策

### 事業拡大中につき、当面は利益を必要投資に充当する方針

同社は、株主に対する利益還元を重要な経営課題と認識しており、今後の業容拡大と経営基盤の強化のための内部留保を確保しつつ、安定した配当を実施していくことを基本方針としている。将来的には配当による利益還元を予定しているが、現状では予定していない。内部留保資金については、事業投資や人材の採用・育成へ積極的に資金を振り向け、収益拡大により企業価値の向上や株価上昇を図っていく。既述のとおり、当面は先行投資に資金が必要な状況であることから、投下資金に対する将来のリターンに着目すべきと弊社では考えている。

## SDGs への取り組み

### 事業を通じて持続可能な生産・消費の形を模索し、ジェンダー平等の実現を支援する

同社は「Make the World “HOTTO”」「人と社会のつながりを再設計し、世界中の人々が“HOTTO（ほっと）”できる社会の実現に貢献する」を存在意義として掲げている。SDGs への取り組みの必要要素として、現在の主力事業である SNS マーケティングと中長期的な事業の種であるブロックチェーン技術を挙げている。SNS マーケティングでは、消費者と企業が直接つながることで、製品・サービスの企画・生産から消費までが無駄なく効率的に行われる、持続可能な生産・消費の形の模索につなげていく。また、ブロックチェーン技術を活用した「Famiee プロジェクト」への人的・資金的サポートを通じて、ジェンダー平等の実現を支援している。同プロジェクトでは、多様な家族形態が当たり前認められる社会を実現するために、LGBT カップル等の法律上夫婦・親子と認められない家族に対して、ブロックチェーン技術を活用した家族関係証明書を発行している。そして、その証明書を根拠に、勤務先の福利厚生や住宅ローン・生命保険の受取人指定などのサービスを、家族として提供してくれる企業ネットワークを作っている。2022年8月時点で大手企業・自治体を含めた73社が導入しており、今後もネットワークの拡大が見込まれる。

#### 事業を通じた SDGs への取り組み

##### SNSマーケティング

SNSマーケティングで、消費者と企業が直接つながり、会話し、協力することで、製品・サービスの企画・生産から消費までが無駄なく、効率的に行われる、持続可能な生産・消費の形の模索に繋がります。

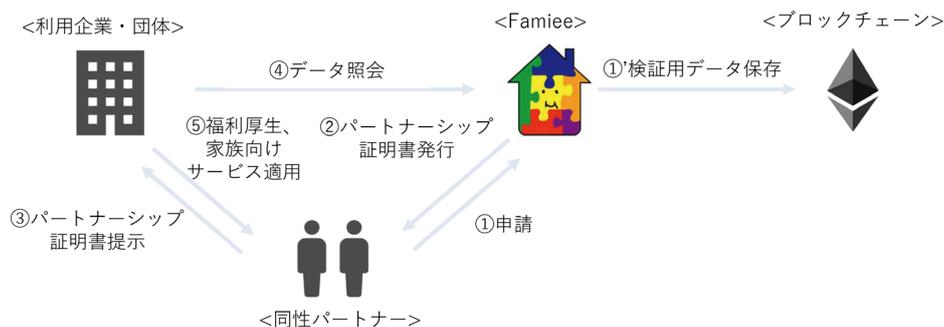
##### ブロックチェーン技術

ブロックチェーン技術を活用したパートナーシップ証明書を発行し、多様な家族形態が認められる社会を実現するFamieeプロジェクトへの人的・資金的サポートを通じて、ジェンダー平等の実現を支援しています。



出所：決算短信補足資料より掲載

#### Famiee のスキーム図



出所：決算短信補足資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

#### 重要事項（ディスクレマー）

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

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp