

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ネクスグループ

6634 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2023 年 4 月 12 日 (水)

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. 2022 年 11 月期の業績概要	01
2. 2023 年 11 月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. メタバース・デジタルコンテンツ事業	05
2. IoT 関連事業	06
3. インターネット旅行事業	06
4. ブランドリテールプラットフォーム事業	06
5. 暗号資産・ブロックチェーン事業	06
■ 強みと事業リスク	07
1. 強み	07
2. 事業リスク	08
■ 業績動向	08
1. 2022 年 11 月期の業績概要	08
2. セグメント別動向	09
3. 財務状況と経営指標及びキャッシュ・フローの状況	12
■ 今後の見通し	14
1. 2023 年 11 月期の業績見通し	14
2. セグメント別見通し	15
■ 中期経営計画	16
■ 株主還元策	20

■ 要約

**事業構造改革の推進により、
2022 年 11 月期は営業利益が大幅な黒字転換。
新技術と既存事業のシナジー創出により
成長分野へ大きく転換することで成長を目指す**

ネクスグループ<6634>は、ファブレス型の通信機器メーカーである(株)ネクス、電子書籍事業を手掛ける(株)実業之日本デジタル、メタバースに関連するコンテンツとコンピュータ・ソフトウェアの制作・開発及び販売を展開する(株)ワイルドマンを擁するホールディングカンパニーである。現在は、「メタバース・デジタルコンテンツ事業」「IoT 関連事業」「暗号資産・ブロックチェーン事業」の3セグメントで事業を展開している。

1. 2022 年 11 月期の業績概要

2022 年 11 月期の連結業績は、売上高が 2,758 百万円(前期比 43.1% 減)、営業利益が 427 百万円(前期は 208 百万円の損失)、経常利益が 529 百万円(同 133 百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益が 806 百万円(同 165.4% 増)となった。新規事業としてメタバース及びデジタルコンテンツ関連の事業を「メタバース・デジタルコンテンツ事業」とし、2022 年 2 月に実業之日本デジタルを子会社化、同年 3 月にワイルドマンを持分法適用関連会社とした。セグメント別の業績については、IoT 関連事業で USB 型 LTE/3G データ通信端末「UX302NC-R」の売上が増加したほか、暗号資産・ブロックチェーン事業で一部暗号資産の売却を行い営業増益に寄与した。このほか、事業構造改革の推進により、インターネット旅行事業及びブランドリテールプラットフォーム事業から撤退し、収益性が改善した。

2. 2023 年 11 月期の業績見通し

2023 年 11 月期の連結業績については、売上高が 1,467 百万円(前期比 46.8% 減)、営業利益が 146 百万円(同 65.7% 減)、経常利益が 165 百万円(同 68.8% 減)、親会社株主に帰属する当期純利益が 142 百万円(同 82.3% 減)を見込んでいる。インターネット旅行事業及びブランドリテールプラットフォーム事業から撤退したことで、連結売上高は大幅に減少するものの、黒字化を維持しながら、IoT 関連事業の収益拡大と、新たな収益の柱となる新事業の拡大に注力する方針だ。既存事業である「IoT × 新技術」を活用した新サービスの提供とともに事業構造改革も推進することで、安定的な収益・財務基盤の構築は順調に進むと弊社では見ている。

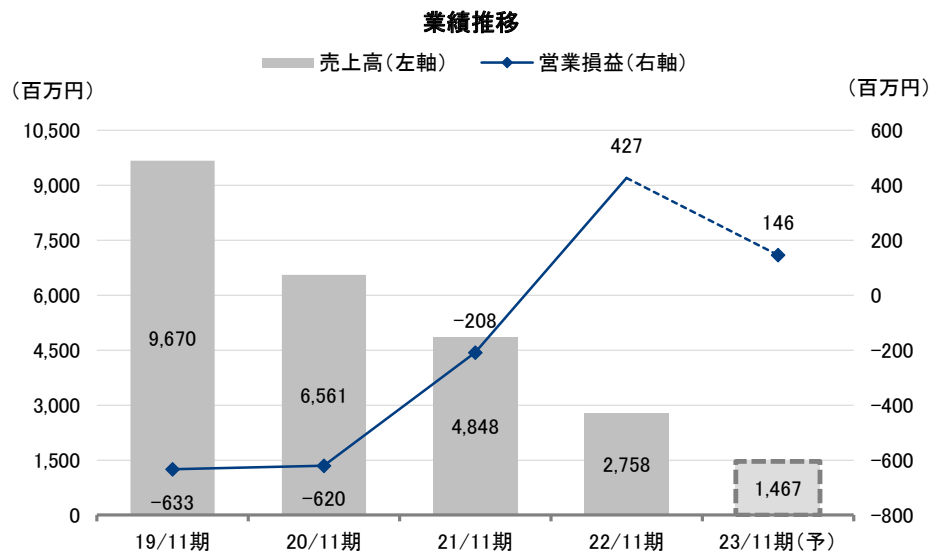
3. 中期経営計画

同社は、2022 年 11 月期に事業構造改革を完了し、営業利益の黒字化の目途が立ったことから、中期経営計画（2023 年 11 月期～2025 年 11 月期）を策定した。IoT 関連事業が主体の現在の事業モデルから成長分野へ大きく事業展開する。具体的には、「ブロックチェーン」「トークン」「メタバース」を掛け合わせた Web3.0 領域へ事業展開する。成長ポテンシャルの高い「GameFi※」分野で NCXC を活用することで、NCXC 経済圏の拡大を目指すほか、成長ポテンシャルの高いメタバース市場及びデジタルコンテンツ市場へ参入し、事業の拡大を目指す。さらに、ネクスの持つ IoT の戦略資産にメタバースなどの新たな強みが加え、成長ポテンシャルの高いデジタルツイン市場での展開を目指す。これらを推進することで、2023 年 11 月期に黒字の定着化、2024 年 11 月期に売上高と黒字幅の増加を実現し、最終年度となる 2025 年 11 月期に売上高 25 億円以上、営業利益率 15% 以上、時価総額 130 億円以上を目指す。

※ Game（ゲーム）と Finance（金融）を融合させた造語。ゲームをプレイすることでプレイヤーがトークンなどの経済的インセンティブを獲得できる「Play to Earn」のブロックチェーンゲームを指す。

Key Points

- ・ 2022 年 11 月期は営業利益が大幅な黒字転換、不採算事業からの撤退により収益性が高まる
- ・ 2023 年 11 月期は黒字化を維持しながら、IoT 関連事業の収益拡大と新事業の拡大に注力
- ・ 事業構造改革を踏まえた中期経営計画を策定。新技術と既存事業のシナジー創出により成長分野へ大きく転換することで成長を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

長年積み重ねた通信機器のノウハウを生かした IoT 関連事業を軸に、 メタバース・デジタルコンテンツ分野へのシナジー創造を狙う 多角化企業

1. 会社概要

同社は、ファブレス型の通信機器メーカーであるネクス、電子書籍事業を手掛ける実業之日本デジタル、メタバースに関連するコンテンツとコンピュータ・ソフトウェアの制作・開発及び販売を展開するワイルドマンを擁するホールディングカンパニーである。「通信技術を核として人々に新しい価値をもたらすことで、より一層、効率的で快適な社会の発展に貢献する」を企業理念とし、「メタバース・デジタルコンテンツ事業」「IoT 関連事業」「暗号資産・ブロックチェーン事業」の 3 セグメントで事業を展開している。主力事業である IoT 関連事業では、ファブレスメーカーとして企画・開発から販売、保守までを一貫して展開する強みを持つ。また、大手企業規模では対応しきれない、多品種少量の顧客ニーズに柔軟に応えることで差別化を実現している。

2022 年 11 月期末現在、同グループはネクス、実業之日本デジタルなど 4 社の関係会社で構成されている。

主要グループ会社の概要（2022 年 11 月期末現在）

社名	セグメント	事業内容
(株)ネクスグループ	グループ経営管理、IoT 関連事業、暗号資産・ブロックチェーン事業、その他	グループ経営管理、農業 ICT 事業、ロボット事業
(株)ネクス	IoT 関連事業	各種無線方式を適用した通信機器の開発、販売 上記に関わるシステムソリューション提供 及び保守サービスの提供
(株)実業之日本デジタル	メタバース・デジタルコンテンツ事業	電子書籍事業
(株)ワイルドマン	メタバース・デジタルコンテンツ事業	メタバースに関連するコンテンツとコンピュータ・ソフトウェアの制作・開発及び販売

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

2. 沿革

同社の前身は、1984 年 4 月に本多通信工業（株）グループ企業が出資する本多通信工業グループ会社として設立された本多エレクトロン株式会社である。設立時の本店は東京都目黒区碑文谷で、通信回線用機器の設計・製造を行っていた。その後、本店は花巻本社と東京本社（現在は港区南青山）の 2 本社体制となっている。1985 年に花巻工場が操業を開始し半導体製造装置事業を、1988 年にはモデム事業（現 デバイス事業）を開始した。これらの通信回線用機器中心の技術は、現在の中核事業である IoT 関連事業の基盤となっている。

2012 年にはフィスコ <3807> が同社を子会社化し、インターネット旅行事業を開始、商号を株式会社ネクス、さらに 2015 年には現在の株式会社ネクスグループに変更した。なお、フィスコとの資本関係については、2019 年 7 月にフィスコが DES 譲渡にて支配株主から筆頭株主に異動した。

ネクスグループ
6634 東証スタンダード市場

2023 年 4 月 12 日 (水)
<https://www.ncxxgroup.co.jp/irinfo>

会社概要

2021 年 11 月には事業構造改革を公表した。経営資源の選択と集中のため、2022 年 3 月に（株）チチカカ、4 月にイー・旅ネット・ドット・コム（株）、7 月に NCXX International Limited の全株式を譲渡し、ブランドリテールプラットフォーム事業及びインターネット旅行事業から撤退した。併せて、今後の収益の柱となる新規事業としてメタバース及びデジタルコンテンツ関連の事業を「メタバース・デジタルコンテンツ事業」とし、同年 2 月に実業之日本デジタルを子会社化、同年 3 月にワイルドマンを持分法適用関連会社とした。

沿革

年月	主な沿革
1984年 4月	本多通信工業（株）グループ企業が出資する本多通信工業グループとして本多エレクトロニクス（株）を資本金 1,000 万円で設立、本店を目黒区碑文谷に設置、通信回線用機器の設計、製造を開始
1985年 8月	岩手県花巻市に花巻工場第 1 期工事完成、操業開始
1985年10月	ホットチャックプローパーの開発により半導体製造装置事業を開始
1986年 5月	回線切替装置の開発によりシステム & サービス事業を開始
1987年 7月	花巻工場第 2 期工事完成、操業開始
1987年 8月	港区芝浦に本店移転
1988年 4月	ネットワーク監視システム用モデムアダプタの開発によりモデム事業（現 デバイス事業）を開始
1998年 9月	北部通信工業（株）及び同グループ会社が筆頭株主となる
1998年11月	中央区日本橋本町に本店移転
1999年10月	ISO 品質認証取得（ISO9001 JQA-QM3856）
2000年 6月	北部通信工業及び同グループ会社保有の全同社株式をエフエットホールディング（株）及びエフエットホールディング（株）運用の投資ファンドに譲渡
2002年 2月	PHS 方式で世界初の 128Kbps データ通信カードを発売、モバイル & ワイヤレス事業（現 デバイス事業）が拡大
2003年 1月	BCN AWARD モデム部門で最優秀賞受賞
2003年 9月	中央区京橋に本店移転
2003年12月	ISO 環境認証取得（ISO14001 JQA-EM3575）
2005年 6月	半導体製造装置事業を芝浦メカトロニクス（株）に営業譲渡
2005年 9月	（株）ネットインデックスに商号変更
2007年 3月	3.5G データ通信カードを発売開始
2007年 6月	ジャスダック証券取引所に株式を上場
2009年 6月	モバイル WiMAX サービスに対応したデータ通信カードを開発、MVNO 事業者向けに提供を開始
2010年 4月	ジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い、大阪証券取引所 JASDAQ 市場に上場
2010年11月	岩手県花巻市に本店を移転
2011年 3月	3G 網に対応したモバイルルーターを開発、MVNO 事業者向けに提供を開始
2012年 2月	LTE モバイルルーターを SIERRA WIRELESS と共同で開発、MVNO 事業者向けに提供を開始
2012年 7月	（株）フィスコが同社を子会社化（議決権比率 53.59%） フィスコからイー・旅ネット・ドット・コム（株）の株式を取得し、イー・旅ネット・ドット・コム及びその子会社 3 社を子会社化するとともに、インターネット旅行事業を開始
2012年12月	（株）ネクスに商号変更
2013年12月	Care Online（株）（現（株）ケア・ダイナミクス）を子会社化
2014年 2月	（株）SJI（現（株）CAICA DIGITAL）の国内システム開発事業を会社分割により子会社である（株）ネクス・ソリューションズへ承継
2015年 4月	（株）ネクスから（株）ネクスグループに商号変更 新たに（株）ネクスを設立 デバイス事業を分割
2015年 6月	SJI を子会社化
2016年 8月	（株）チチカカを子会社化するとともにブランドリテールプラットフォーム事業を開始
2016年10月	イー・旅ネット・ドット・コムが（株）グロリアツアーズを子会社化
2016年12月	（株）バーサタイル及び FISCO International Limited を子会社化
2017年 5月	バーサタイルが（株）ファセッタズムを子会社化
2017年 7月	（株）イーフロンティアを子会社化
2017年 8月	ネクス・ソリューションズの発行株式 51% を（株）カイカ（現（株）CAICA DIGITAL）に譲渡し、連結子会社から持分法適用関連会社化

会社概要

年月	主な沿革
2018年 1月	ネクス・ソリューションズの発行株式 49% をカイカと株式交換を行うことにより、ネクス・ソリューションズを持分法適用関連会社から除外し、カイカがネクス・ソリューションズを完全子会社化
2018年 4月	FISCO International Limited が NCXX International Limited に商号変更
2018年 7月	仮想通貨関連事業の新たな取り組みとしてマイニング事業（現 暗号資産・ブロックチェーン事業）を開始
2018年10月	カイカの保有株式売却により持分法適用関連会社から除外
2018年11月	パーサタイルが事業の一部を会社分割し、パーサタイルの完全子会社として（株）ネクスプレミアムグループ及び（株）ネクスファームホールディングスを新設 パーサタイルからネクスプレミアムグループ及びネクスファームホールディングスの株式を取得し、完全子会社化
2019年 7月	フィスコが第三者割当による普通株式（DES）譲渡にて支配株主から筆頭株主に異動
2020年 5月	ケア・ダイナミクスの保有株式を（株）エイム・ソフト（現（株）クシムソフト）に売却し連結対象から除外 イーフロンティアの保有株式をアイスタディ（株）（現（株）クシム）に売却し連結対象から除外
2021年11月	ネクスファームホールディングスが MEC S.R.L SOCIETA' AGRICOLA の全株式を譲渡し、連結子会社から除外
2022年 2月	（株）実業之日本デジタルを株式交換により完全子会社化
2022年 3月	チチカカの保有株式のすべてをシーズメン <3083> に譲渡
2022年 3月	（株）ワイルドマンの株式を取得し、持分法適用関連会社化
2022年 4月	イー・旅ネット・ドット・コム の保有株式のすべてを（株）シークエッジ・ジャパン・ホールディングスに譲渡

出所：有価証券報告書、ホームページよりフィスコ作成

事業概要

IoT 関連事業の強化と新規事業への積極投資により 中長期の成長を目指す

1. メタバース・デジタルコンテンツ事業

同事業は、2022 年 11 月期第 2 四半期より新規事業として追加された。同社は事業構造改革で、主力事業である IoT 関連事業の一層の強化、並びに新規事業を第 2 の収益軸へと育成すべく積極的な投資を行う方針を掲げており、メタバース・デジタルコンテンツ事業の開示もその一環となる。メタバース・デジタルコンテンツ事業はデジタルトランスフォーメーション（DX）との親和性が高く、政府による DX 推進の提唱や DX 認定及び DX 銘柄の普及等の施策とも相まって、成長可能性が高い事業であると弊社では見ている。

(1) デジタルコンテンツ分野への取り組み

IoT 市場のなかでも今後の成長率が高い「デジタルコンテンツ分野」への取り組みとしては、実業之日本デジタルを 2022 年 2 月に子会社化したことで事業参入し、電子書籍の取り扱いを開始した。電子書籍市場は新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）でも成長が著しく、2020 年から 2021 年にかけての市場規模の成長率※は 24.2% と、デジタル系分野全体の 14.9% と比較しても大きく伸長している。将来的には、自社での電子書籍出版業やコンテンツビジネスへの展開も想定している。

※ 出所：経済産業省「デジタル系分野の BtoC-EC 市場規模調査」

事業概要

(2) メタバース分野への取り組み

デジタルコンテンツ事業の今後の展開を見通すうえで注目されている「メタバース分野」へ進出するため、2022 年 2 月に、メタバース内でのアバター販売・改変プラットフォームを開発・運営する（株）ポリゴンテラー及び国内企業のメタバース分野への参入支援を行う（株）ポリゴンテラーコンサルティングに資本参加した。また、同年 3 月には、VR（仮想現実）ゲームコンテンツの開発、VR 関連機器の開発、VR サービスのサポートを行うワイルドマンを持分法適用関連会社とした。ワイルドマンは VR 上でアバターのフルトラッキングを安価に行うための下半身トラッキングデバイス「HaritoraX※」をプロダクトオーナーとして開発するなど、メタバースに必要な VR 開発技術とゲームコンテンツ開発のノウハウを持つテックカンパニーである。ワイルドマンが行うメタバース分野におけるサービスや情勢などの情報収集と、同社のデジタルコンテンツ事業とのシナジー効果、同社が発行するブロックチェーン技術を活用したトークン「ネクスコイン（以下、NCXC）」を活用した新たな商品の共同開発なども視野に入れており、今後の同社の事業拡大及び企業価値向上に寄与するとしている。

※「HaritoraX」は株式会社 Shiftall との共同開発製品。

2. IoT 関連事業

同事業は同社とネクスが担っている。同社の設立以来培ってきた通信機器に関する技術の中核として発展してきた事業で、各種無線方式を適用した通信機器の開発・販売や、それらに関わるシステムソリューションの提供及び保守サービスの提供、さらには農業 ICT 事業、ロボット事業の R&D なども扱っている。同社は IoT 関連事業を戦略的注力領域としており、当面は資金を投下し中長期の成長を目指す方針だ。培ってきた自動車テレマティクスをはじめとする様々な分野に対する IoT 技術をベースに、「IoT × ブロックチェーン技術」「IoT × AI 技術」など「IoT × 新技術」を活用した新たなサービスの提供を目指していく。

3. インターネット旅行业

事業構造改革の推進により撤退しており、2022 年 4 月にイー・旅ネット・ドット・コムを（株）シークエッジ・ジャパン・ホールディングスへ譲渡し連結対象から除外した。

4. ブランドリテールプラットフォーム事業

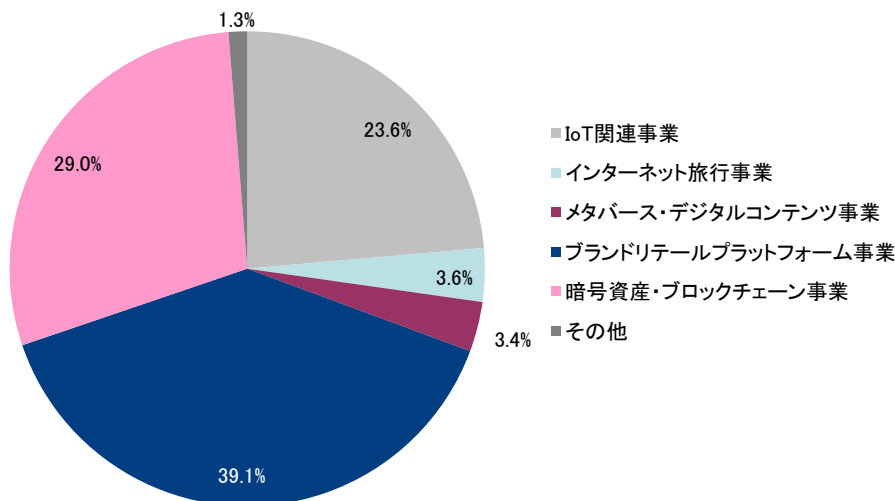
事業構造改革の推進により撤退しており、2022 年 3 月にチチカカの全株式をシーズメン <3083> へ譲渡し連結対象から除外した。

5. 暗号資産・ブロックチェーン事業

2018 年 7 月に開始したマイニング事業から、現在は暗号資産に関する投資、暗号資産の売買・消費貸借、暗号資産に関する派生商品の開発・運用などを取り扱っている。暗号資産市場の動向と資金効率を踏まえた安定的な運用を行う。2022 年 11 月期より、NCXC の価値向上に向けた取り組みを開始している。

事業概要

セグメント別売上高構成比(2022年11月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

強みと事業リスク

中核事業のモバイル通信機器の技術力を幅広い成長領域に展開。
ファブレス経営により外部環境の変化にも臨機応変に対応

1. 強み

同社グループの強みとして、以下が挙げられる。

- (1) 設立以来培われてきた中核技術であるモバイル通信機器に関する技術力によって、幅広い分野の機器・端末とネットワークを構築できる可能性がある。このため、AI やロボットなど、将来性のある先端分野に的確な製品・サービスを提供することで、大きく事業拡大できるポテンシャルを有している。
- (2) 同社の主要株主であるフィスコグループと、資本関係のみならず、人材の連携・サポートもあることから、内部管理体制強化や優秀な人材の確保、管理部門の組織強化など、経営上の支援が受けられる。
- (3) 同社グループはファブレス経営であり、後述のリスクもあるものの、生産工場を持たないことで、製造設備の初期投資を企画、研究、開発などに集中して投資でき、事業環境変化に柔軟に対応した事業戦略が可能である。

2. 事業リスク

同社グループにおける主な事業リスクとしては、以下が挙げられる。

- (1) 同社グループには研究開発型企業が存在するため、常に新しい技術をグループ内に蓄積していくことが競争力の源泉となるが、優秀な技術者の確保と育成が困難になった場合、または優秀な人材が流出した場合、同社グループの事業及び業績に影響を及ぼす可能性がある。また、想定していないような新技術等により事業環境が変化した場合、必ずしも迅速には対応できない恐れや、研究開発費等の費用が多額となる可能性がある。
- (2) 同社グループは、モバイル通信機器等の製造の大部分を外部にアウトソースしているファブレス経営である。このため、アウトソース先企業の経営状況や同社グループによる今後のアウトソース先の開拓・維持、及びグループ内製造の対応の状況が、同社グループの事業及び業績に影響を及ぼす可能性がある。
- (3) 同社グループの主力製品であるデータ通信端末などのモバイル通信機器は、通信事業者の仕様に基づいて開発・生産され、通信事業者が全量を買収する取引形態となっている。このため、通信事業者との契約の内容の変更、販売価格や取引条件の変更、及び新規契約の成否が、同社グループの事業及び業績に影響を及ぼす可能性がある。

業績動向

2022 年 11 月期は営業利益が大幅な黒字転換、 不採算事業からの撤退により収益性が高まる

1. 2022 年 11 月期の業績概要

2022 年 11 月期の連結業績は、売上高が 2,758 百万円（前期比 43.1% 減）、営業利益が 427 百万円（前期は 208 百万円の損失）、経常利益が 529 百万円（同 133 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益が 806 百万円（同 165.4% 増）となった。「慢性的な営業赤字の解消」と「財務基盤の強化」を目的として事業構造改革を推進したことで収益性が改善したことに加え、暗号資産・ブロックチェーン事業で一部暗号資産の売却を行ったことにより、営業利益は大幅な黒字転換となった。

業績動向

2022 年 11 月期連結業績

(単位：百万円)

	21/11 期		22/11 期		前期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	4,848	100.0%	2,758	100.0%	-43.1%
売上原価	2,150	44.3%	1,055	38.2%	-50.9%
売上総利益	2,698	55.7%	1,703	61.8%	-36.9%
販管費	2,906	60.0%	1,276	46.3%	-56.1%
営業損益	-208	-4.3%	427	15.5%	-
経常損益	-133	-2.8%	529	19.2%	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	303	6.3%	806	29.2%	165.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

トピックスとしては、新規事業としてメタバース及びデジタルコンテンツ関連の事業を「メタバース・デジタルコンテンツ事業」とし、2022 年 2 月に実業之日本デジタルを子会社化、同年 3 月にワイルドマンを持分法適用関連会社とした。セグメント別の業績については、IoT 関連事業で USB 型 LTE/3G データ通信端末「UX302NC-R」の売上が増加したほか、暗号資産・ブロックチェーン事業で一部暗号資産の売却を行い営業増益に寄与した。このほか、事業構造改革の推進により、インターネット旅行事業及びブランドリテールプラットフォーム事業から撤退した。

2. セグメント別動向

(1) メタバース・デジタルコンテンツ事業

売上高は 93 百万円、営業損失は 13 百万円となった。メタバース分野については、ワイルドマンで、新たに（株）レジストアートが実施する「レジストアート トークンプロジェクト」に参画し、レジストアートが提供する VR 美術館の開発案件を受注した。また、VR 上のアバターを操作するためのトラッキングデバイスの開発案件についても順調に進捗している。デジタルコンテンツ分野については、コロナ禍における巣ごもり需要が一巡したものの、電子書籍市場は引き続き堅調に推移している。実業之日本デジタルは、漫画の有料コンテンツが売上をけん引した。また、既存書店の増売施策として、主要電子書店でのポイント還元施策などを継続的に実施している。今後も、図書館・小学校向けサブスクリプションサービスなど、新たな施策に取り組む方針だ。なお、出版業界の商習慣として販売の 2 ヶ月後に売上計上されることから、5 ～ 11 月のおおむね 7 ヶ月分のみ売上計上となっている。一方で、のれん償却を 3 ～ 11 月の 9 ヶ月分計上したことから営業損失を計上した。

(2) IoT 関連事業

売上高は 651 百万円（前期比 12.0% 増）、営業利益は 50 百万円（前期は 102 百万円の損失）となった。増収及び営業利益の黒字転換となったものの、半導体不足や上海ロックダウンの影響による NCXX AI BOX「AIX-01NX」供給不足、5G※データ端末「UNX-05G」開発遅延により当初予算を下回って着地した。

※ LTE と比べて超高速・大容量な通信で多数同時接続、超低遅延を実現するもので、日本全国の 98% に基地局展開される計画が進んでいる。

ネクスグループ | 2023 年 4 月 12 日 (水)
6634 東証スタンダード市場 | <https://www.ncxxgroup.co.jp/irinfo>

業績動向

製品別では、NVIDIA Corporation<NVDA> が提供する GPU ※を利用したリアルタイム画像認識技術と、マルチキャリア対応の高速モバイル通信技術を搭載した NCXX AI BOX 「AIX-01NX」を 2022 年 9 月末より販売している。同製品は、1 台でカメラ・センサーなどから得られた情報をリアルタイムに AI 分析し、分析結果をクラウドに連携できることから、リテールテック、製造業、セキュリティ、介護見守り・測定・異常監視などの幅広い分野で活用が期待される。

※ 画像処理やディープラーニングに不可欠な並列演算処理を行う演算装置。

NCXX AI BOX 「AIX-01NX」



出所：決算短信より掲載

既存製品については、(株)NTT ドコモの相互接続性試験をクリアし、全国のドコモショップ及びドコモオンラインショップにて販売されている USB 型 LTE/3G データ通信端末「UX302NC-R」の売上が増加している。また、文部科学省が教育改革案として推奨している学校の ICT 化「GIGA スクール構想」における「1 人 1 台の学習者用 PC と高速ネットワーク環境などを整備する 5 年間の計画」に標準仕様として提示されている Google の Chrome OS を搭載したコンピュータ「Chromebook」に対応する機能の追加バージョンをリリースした。

USB 型 LTE/3G データ通信端末「UX302NC-R」



出所：同社ホームページより掲載

業績動向

データ通信端末については、5G データ端末「UNIX-05G」を開発しており、2022 年 12 月からサンプル提供を開始した。同製品は、マルチキャリアの周波数に対応し、Wi-Fi や Ethernet を搭載したバッテリーレスのルーター・モデムである。建設現場の建機遠隔制御、工場のスマートファクトリー、農業を高度化する自動農場管理、自治体の河川等の監視などの建物内や敷地内でスポット的に柔軟に構築できるローカル 5G への活用など、地域課題解決や地方創生への対象領域の拡大が期待される。

5G データ端末「UNIX-05G」



出所：決算短信より掲載

テレマティクスについては、市場を取り巻く社会環境の影響で需要が増加傾向にあるクラウド型車両管理・動態管理システムにおいて、OBD II 型自動車テレマティクスデータ収集ユニット「GX700NC」が市場を確保しており、排気ガス測定・管理や、EV 車の充電・電費・残量管理などの SDGs への取り組みなどに活用の範囲が広がることが期待される。同製品は NTT ドコモ /KDDI/SoftBank の国内の主要な LTE 周波数や、準天頂衛星システム「みちびき」など 5 方式の全球測位衛星システムに対応することにより、ビルや樹木などで視界が狭くなる都市部や山間部でも測位の安定性が向上した。

農業 ICT 事業 (NCXX FARM) では、農作物の生産、加工、販売を行う「6 次産業化事業」と、特許農法による「化学的土壌マネジメント」+ ICT システムによる「デジタル管理」のパッケージ販売を行う「フランチャイズ事業」の事業化を推進している。「6 次産業化事業」では、スーパーフードとして人気の高い GOLDEN BERRY（食用ほおずき）の生産・販売を行っており、青果と加工品の GOLDEN BERRY アイス及び GOLDEN BERRY フレッシュリキュールを販売している。また、通常は焼却廃棄される葉や茎の残渣について、(公財)岩手生物工学研究センターとの共同研究により、抗炎症作用や抗酸化・抗糖化作用などの様々な成分が含まれることが判明したため、各種の有効な成分エキスを抽出し化粧品等の原材料としての商品開発を進めており、2023 年 11 月期内の商品化と販売を目指している。

「GOLDEN BERRY フレッシュリキュール」(左)と「GOLDEN BERRY ペールエール」(右)



出所：決算短信より掲載

業績動向

フランチャイズ事業では、自社試験圃場での栽培実績を基に、独自の特許農法（多段式ポット）と ICT システムの提供に加えて、顧客の要望に沿った多種多様な農法・システム・農業関連製品を提供する農業総合コンサルティングサービスを展開している。また、有料圃場見学会を不定期で開催しており、2022 年 10 月、11 月にそれぞれ「東北運輸局事業 ICT 技術を活用した産業観光の招請事業」の一環として、タイの海外ツアー会社が東北運輸局とともに視察に訪れるなど注目を集めている。

(3) インターネット旅行事業

売上高は 100 百万円（前期比 33.6% 減）、営業損失は 21 百万円（前期は 165 百万円の損失）となった。事業構造改革の推進により撤退しており、2022 年 4 月にイー・旅ネット・ドット・コムの子会社を譲渡し連結対象から除外した。

(4) ブランドリテールプラットフォーム事業

売上高は 1,079 百万円（前期比 68.0% 減）、営業損失は 108 百万円（前期は 399 百万円の損失）となった。事業構造改革の推進により撤退しており、2022 年 3 月にチチカカの全株式を譲渡し連結対象から除外した。

(5) 暗号資産・ブロックチェーン事業

売上高は 798 百万円（前期比 8.6% 増）、営業利益は 781 百万円（同 6.5% 増）となった。暗号資産市場の動向と資金効率を踏まえた安定的な運用を行っている。2022 年 11 月期は一部暗号資産の売却を実施しており、営業増益に寄与した。トピックスとしては、NCXC のトークンエコノミーの形成と価値向上のため、2022 年 7 月より業務提携先であるクシム <2345> と連携した。また、同年 9 月には、クシムの連結子会社であるチューリング（株）と、ブロックチェーンゲームに特化したゲーム配信プラットフォーム「NCXC GameFi プラットフォーム」の構築と、NCXC を基軸通貨として活用するための開発に向けた検討を開始した。

3. 財務状況と経営指標及びキャッシュ・フローの状況

2022 年 11 月期末の資産合計は前期末比 1,002 百万円減少し、3,534 百万円となった。内訳を見ると、流動資産が同 1,024 百万円減少した。これは、現金及び預金が 231 百万円、商品及び製品が 523 百万円それぞれ減少したことなどによる。固定資産は同 22 百万円増加した。これは、のれんが 905 百万円増加した一方、有形固定資産が 103 百万円、投資有価証券が 390 百万円、差入保証金が 359 百万円それぞれ減少したことなどによる。

負債合計は前期末比 3,364 百万円減少し、227 百万円となった。主な要因は、支払手形及び買掛金が 426 百万円、借入金が 1,249 百万円、資産除去債務が 249 百万円、繰延税金負債が 815 百万円それぞれ減少したことなどによる。純資産合計は同 2,361 百万円増加し、3,307 百万円となった。主な要因は、資本剰余金が 2,021 百万円、利益剰余金が 806 百万円それぞれ増加した一方、その他有価証券評価差額金が 379 百万円、非支配株主持分が 100 百万円それぞれ減少したことなどによる。有利子負債の圧縮と資本の増強を目的に、2022 年 2 月に 1,021 百万円の借入金及び未払債務のデット・エクイティ・スワップ（DES）を実施したことで負債が大幅に減少し、財務基盤の強化が図られた。

ネクスグループ | 2023 年 4 月 12 日 (水)
6634 東証スタンダード市場 | <https://www.ncxxgroup.co.jp/irinfo>

業績動向

経営指標を見ると、安全性を表す指標はすべて改善している。現金及び預金や商品及び製品などが減少することで流動資産は減少したものの、有利子負債、資産除去債務などが減少することで流動負債も減少した結果、流動比率は前期末比 504.7 ポイント改善し 635.2% となった。また、固定資産には換金性の高い投資有価証券も多くあり、事業継続のための資金繰りについては問題ないと弊社では考えている。資本剰余金及び利益剰余金の増加や有利子負債の減少により、自己資本比率も 74.8 ポイント上昇し 93.3% となった。加えて、有利子負債比率も大幅に改善し、長期での財務安全性が高まった。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	21/11 期末	22/11 期末	増減
流動資産	2,345	1,320	-1,024
固定資産	2,192	2,214	22
資産合計	4,537	3,534	-1,002
流動負債	1,796	207	-1,589
固定負債	1,794	19	-1,774
負債合計	3,591	227	-3,364
(有利子負債)	1,477	78	-1,399
(ネットキャッシュ)	-737	430	1,168
純資産合計	945	3,307	2,361
(安全性)			
流動比率	130.5%	635.2%	504.7pt
自己資本比率	18.5%	93.3%	74.8pt
有利子負債比率	176.5%	2.4%	-174.1pt
(収益性)			
ROA (総資産経常利益率)	-2.9%	13.1%	16.0pt
ROE (自己資本当期純利益率)	64.5%	39.0%	-25.5pt
売上高営業利益率	-4.3%	15.5%	19.8pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フローの状況については、2022 年 11 月期の現金及び現金同等物の期末残高は 508 百万円となった。営業活動によるキャッシュ・フローは 292 百万円の支出となった。これは主に、税金等調整前当期純利益 812 百万円、のれん償却額 73 百万円、関係会社株式売却益 177 百万円、売上債権の増加 166 百万円、仕入債務の減少 144 百万円、未収入金の増加 193 百万円などによる。投資活動によるキャッシュ・フローは 354 百万円の支出となった。これは主に、投資有価証券の売却による収入 483 百万円、連結の範囲の変更を伴う子会社株式の売却による支出 838 百万円などによる。財務活動によるキャッシュ・フローは 308 百万円の収入となった。これは主に、社債の発行による収入 360 百万円、長期借入金の返済による支出 37 百万円などによる。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	21/11 期	22/11 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	-176	-292
投資活動によるキャッシュ・フロー	637	-354
財務活動によるキャッシュ・フロー	-735	308
現金及び現金同等物の期末残高	737	508

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

黒字化を維持しながら、IoT 関連事業の収益拡大と新事業の拡大に注力

1. 2023 年 11 月期の業績見通し

2023 年 11 月期の連結業績については、売上高が 1,467 百万円（前期比 46.8% 減）、営業利益が 146 百万円（同 65.7% 減）、経常利益が 165 百万円（同 68.8% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益が 142 百万円（同 82.3% 減）を見込んでいる。インターネット旅行事業及びブランドリテールプラットフォーム事業から撤退したことで、連結売上高は大幅に減少するものの、黒字化を維持しながら、IoT 関連事業の収益拡大と、新たな収益の柱となる新事業の拡大に注力する方針だ。

2023 年 11 月期連結業績予想

（単位：百万円）

	22/11 期		23/11 期		
	実績	対売上比	予想	対売上比	前期比
売上高	2,758	100.0%	1,467	100.0%	-46.8%
営業利益	427	15.5%	146	10.0%	-65.7%
経常利益	529	19.2%	165	11.2%	-68.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	806	29.2%	142	9.7%	-82.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2021 年 11 月に公表した事業構造改革では、「慢性的な営業赤字の解消」と「財務基盤の強化」を目的としている。このうち「慢性的な営業赤字の解消」については、経営資源の選択と集中のため、損失を計上しており早期の業績回復が見込めないと判断したインターネット旅行事業及びブランドリテールプラットフォーム事業について、事業から撤退した。また、当該事業から撤退することにより連結売上高も大幅に減少するため、今後の収益の柱となる新事業への進出も進めている。具体的には、IoT 市場のなかでも今後の成長率が高い「デジタルコンテンツ分野」への取り組みとして、同社株主の（株）實業之日本社の電子書籍事業をサポートする実業之日本デジタルを 2022 年 2 月に子会社化したことで事業参入した。実業之日本社は既に作家との委託契約等により複数作品の取り扱いがあるため、実業之日本デジタルには創業時から既に一定程度の売上高が確約されており、リスクを減らした形での新規事業参入が可能となった。また、デジタルコンテンツ事業の今後の展開を見通すうえで注目されている「メタバース分野」への進出のため、同年 2 月にポリゴンテラー及びポリゴンテラーコンサルティングに資本参加、同年 3 月にはワイルドマンを持分法適用関連会社とした。このように M&A を活用することで、リスク低減を図ったうえで参入し、事業開始時から安定した売上の確保を実現した。既存事業である「IoT × 新技術」を活用した新サービスの提供とともに事業構造改革も推進することで、安定的な収益・財務基盤の構築は順調に進むと弊社では見ている。

2. セグメント別見通し

(1) IoT 関連事業

コロナ禍を発端とする世界的な部品調達的大幅な遅れなど、先行きは依然として不透明であることから、M2M 分野における設備投資の抑制などの動向については、引き続き状況を注視しながら製造委託先の継続的な管理・監督を行うとともに、信頼できる新規製造委託先の開拓を進め、市場のニーズに対応した製品群のさらなる拡充に取り組んでいく。

今後の動向としては、「IoT × ブロックチェーン技術」「IoT × AI 技術」など、「IoT × 新技術」を活用した新たなサービスの提供を目指す。IoT については、国内外の市場に向けて今後普及が見込まれる LPWA や第 5 世代移動通信システム「5G」、画像認識などの AI 技術といった、同社が培ってきた自動車テレマティクスソリューションをはじめとする様々な分野に対する IoT 技術をベースにする考えであり、これらの独自性や強みが競争力のある製品の創出につながるものと弊社では考えている。

エッジ AI 端末の NCXX AI BOX「AIX-01NX」は、国際的評価の高い（株）サイバーコアの「Re-ID (Re-Identification 再認識)」※技術を搭載しており、人流解析や OD 調査、物体追跡における精度、リアルタイム性、通信費、個人情報問題などの課題を解決するソリューションに導入されつつある。同製品は、NVIDIA Corporation が提供する GPU を利用したリアルタイム画像認識技術と、マルチキャリア対応の高速モバイル通信技術を搭載している。今後も、ユースケース別の AI ソフトウェア群を持つ AI 活用プラットフォームサービスのエッジデバイス認定の取得を進めるとともに、AI によって解決したい課題を持つ顧客にスムーズな導入・活用を支援し、様々な業種業態におけるビジネス機会を創出していく。リアルタイム画像認識技術は、顔認証システムや監視カメラの映像分析などのセキュリティ分野、工場ラインでの不良品検出、介護分野での見守り、河川水位監視などの防災、自動車の自動運転や運転アシストなど様々な分野に展開が期待される技術であることから、将来的な収益拡大に貢献する材料の 1 つになる可能性が高いと弊社では見ている。

※ 複数カメラによるビデオ映像群からカメラ間を移動する車両や人物を検出後、それぞれに ID を付与し、カメラ間を移動する車両・人物の動線管理やトレースを可能とする技術。

データ通信端末については、第 5 世代移動通信システムである 5G に対応した「UNIX-05G」を 2023 年初めに販売する予定だ。2023 年 11 月期以降は、既存の LTE 製品の販売が継続するとともに、新たな 5G 製品の販売に加え、旧 LTE 製品から 5G 製品への切り替え需要を見込んでいる。5G インフラの整備はスマートフォン向けが優先されており、IoT 用の製品は出揃っていない。同様の端末が少なくないなかで一定の競争優位性を有しており、同事業の今後の売上増強に大きく寄与するものと弊社では見ている。

(2) メタバース・デジタルコンテンツ事業

デジタルコンテンツ分野については、実業之日本社の新規及び過去コンテンツの電子化、独自の営業ルートでの新規コンテンツの電子化を行うことにより、高い成長を見込んでいる。またフランス、台湾など海外の電子書籍事業者との取引が好調であることから、2023 年からは米国、韓国、タイでの販売を予定している。メタバース分野については、ワイルドマンで、メタバースに必要な VR ワールドや VR コンテンツの受託開発の案件受注と、VR ゲームコンテンツの開発、ユーザーがメタバースを楽しむためのモーショントラッキングデバイスの開発などに注力する。

同社は、同事業を通じて Web3.0 分野へ積極的な投資を行う方針であり、新たな M&A についても継続的に検討している。既存事業である IoT 関連事業とのシナジー創出を見込めることから、第 2 の収益軸としてさらなる成長が期待できると弊社では見ている。

(3) 暗号資産・ブロックチェーン事業

引き続き NCXC を利用したトークンエコノミーの形成と価値向上に取り組む。価値向上に向けた取り組みとしては、GameFi 分野での活用を推進する。第 1 弾として、2023 年 1 月にスマートフォンゲームアプリ「SIX POKER」の大幅アップデートを実施し、将来的にはブロックチェーンゲームに特化したゲーム配信プラットフォーム「NCXC GameFi プラットフォーム」の構築を目指している。同プラットフォームでは、自社ゲームタイトルだけでなく、アライアンスを組んだ他社のゲームタイトルなど複数のゲームで NCXC を利用できる仕組みを提供し、一部の NFT は他のゲームでも利用可能とすることを予定している。今後は、「NCXC GameFi プラットフォーム」の開発と並行して、プラットフォーム上でゲームタイトルを提供するアライアンス先の開拓にも注力していく。暗号資産の価値向上にはユースケースを増やし流通を促進することが課題となることから、これらの取り組みは利用機会拡大に寄与すると弊社では見ている。

■ 中期経営計画

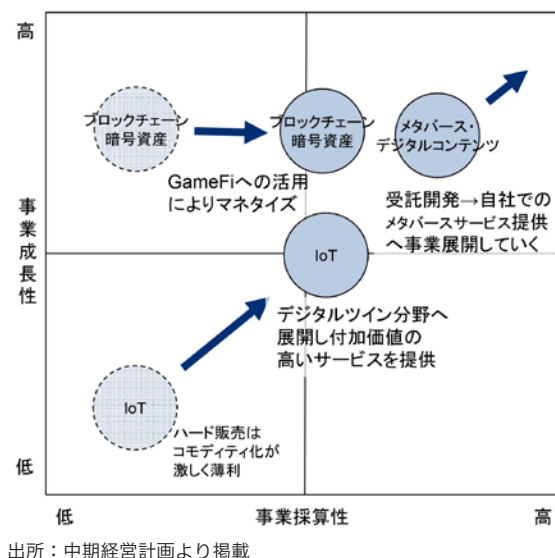
新技術と既存事業のシナジー創出により 成長分野へ大きく転換することで成長を目指す

同社は 2023 年 2 月に中期経営計画を策定した。2022 年 11 月期に事業構造改革を完了し、営業利益の黒字化の目途が立ったことから、成長性・収益性の高い事業モデルへ転換し、さらなる成長を目指す。数値目標については、2023 年 11 月期に黒字の定着化、2024 年 11 月期に売上高と黒字幅の増加を実現し、最終年度となる 2025 年 11 月期に売上高 25 億円以上、営業利益率 15% 以上、時価総額 130 億円以上を掲げている。

既述のとおり、事業構造改革では「慢性的な営業赤字の解消（不採算事業からの撤退）」と「財務基盤の強化（1,021 百万円の借入金及び未払債務の株式化（DES の実施）」「成長分野への進出（メタバース・デジタルコンテンツ事業への進出）」を実行した。中期経営計画では、IoT 関連事業が主体の現在の事業モデルから成長分野へ大きく事業展開する。具体的には、「ブロックチェーン」「トークン」「メタバース」を掛け合わせた Web3.0 領域へ事業展開する。成長ポテンシャルの高い「GameFi」分野で NCXC を活用することで、NCXC 経済圏の拡大を目指すほか、成長ポテンシャルの高いメタバース市場及びデジタルコンテンツ市場へ参入し、事業の拡大を目指す。さらに、ネクスの持つ IoT の戦略資産にメタバースなどの新たな強みが加え、成長ポテンシャルの高いデジタルツイン市場での展開を目指す。

中期経営計画

中期経営計画における事業展開のイメージ



事業領域別の基本戦略は以下のとおり。

(1) 暗号資産・ブロックチェーン事業

暗号資産・ブロックチェーン事業では、NCXC を成長ポテンシャルの高い事業領域で活用し、NCXC 経済圏の拡大を目指す。NCXC は上場企業により発行され取引所に上場している国内で数少ないコインで、国内外の暗号資産交換所（「Zaif」「FINEBOX」）で売買されている。GameFi 分野で利用されるトークンのほか、提携企業との Web3.0 サービスでの活用も検討している。

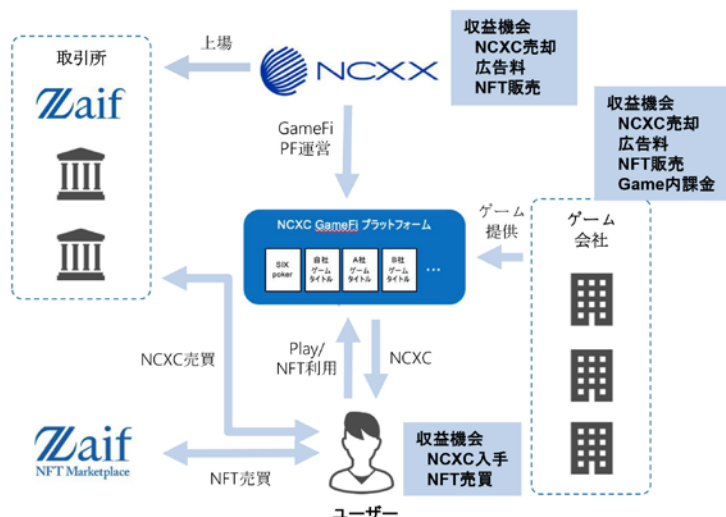
GameFi はユーザー・ゲーム会社の参入障壁が高く、ユーザーの離脱とトークン価値の毀損が負のスパイラルに陥りやすい構造となっている。既存の GameFi トークンは、1 ゲームに 1 トークンの配布がスタンダードであるため、ブームが一過性だとユーザー離脱のリスクが高く、ユーザー離脱が進むとトークンそのもののマーケットが崩壊する可能性がある。このため同社は、GameFi が抱える問題点を補うプラットフォームとして「NCXC GameFi プラットフォーム」を構築し、ユーザーとゲーム開発者にとってサステナブルなサービスを提供することを目指している。ゲーム会社とのアライアンスにより、既に実績を上げている他社ゲームタイトルを中心に、簡単に Play to Earn のゲームに転換することのできるプラットフォームとなる。ユーザーにとっては、多くのゲームができることで飽きがこず、高額な NFT の購入なしで開始できるようになる。一方、ゲーム会社にとっては、既存ゲームを簡単に GameFi にリブランディングできる。

アライアンス先が増えることで登録ゲーム数、利用者数、販売 NFT 数、NCXC 配布が増加し、同社及びゲーム会社の収益機会が拡大することから、業界内の他法人とも連携することで早期のアライアンス先拡大を図る。事業展開としては、ゲームパブリッシャーを中心にゲーム提供先の獲得を目指すほか、ゲームデベロッパー等とも連携し、ゲーム提供会社を増やしていく。

ネクスグループ | 2023 年 4 月 12 日 (水)
6634 東証スタンダード市場 | <https://www.ncxxgroup.co.jp/irinfo>

中期経営計画

暗号資産・ブロックチェーン事業のビジネスモデル



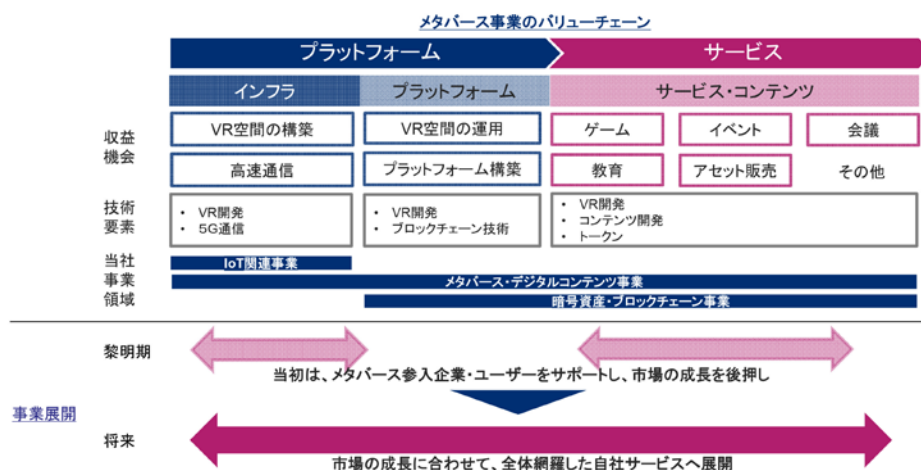
出所：中期経営計画より掲載

(2) メタバース・デジタルコンテンツ事業

a) メタバース分野

メタバース分野では、ワイルドマンと既存事業との事業シナジーによりメタバース関連サービスの提供を強化する。暗号資産・ブロックチェーン事業とのシナジーにより NCXC を活用した GameFi を提供するほか、IoT 関連事業とのシナジーによりトラッキング技術とハード開発力を活用した安価なトラッキングデバイスを開発し、メタバースのユーザーをサポートする（BtoC 向け）。また、トラッキング技術と「AI-BOX」を活用し、複数同時トラッキング機器の開発とデジタルツイン分野への活用（BtoB 向け）を推進する。国内のメタバース市場は黎明期であることから、メタバース参入企業にインフラやサービス・コンテンツを提供することで市場の成長を後押しする。なお、市場の成長に合わせて、将来的には利益率の高い自社でのメタバースサービスの提供を目指す。

メタバース事業での事業展開



出所：中期経営計画より掲載

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.

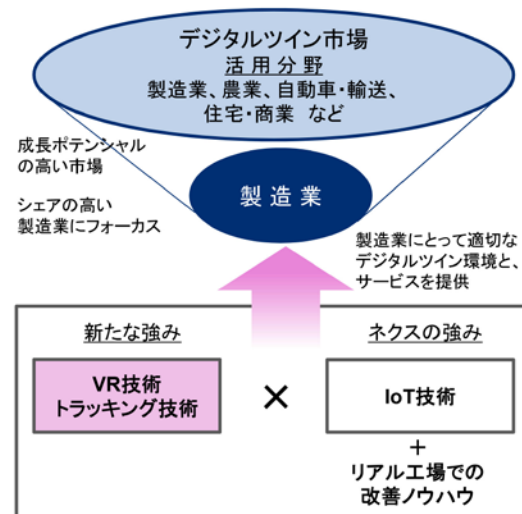
b) デジタルコンテンツ分野

デジタルコンテンツ市場はコロナ禍でも成長が著しく、2020 年から 2021 年にかけての市場規模の成長率は 24.2% と、デジタル系分野全体の 14.9% と比較しても大きく伸長している。実業之日本デジタルは初年度から高い収益性を確保しており、今後の成長ポテンシャルも高い。実業之日本社の新旧コンテンツの電子書籍化に加え、独自ルートでの新規開拓に注力する方針だ。

(3) IoT 関連事業

IoT 関連事業では戦略資産の IoT 製品（5G モデムやエッジ AI 端末）で、新たな通信規格や新技術を取り入れた新製品を開発、販売する。また、IoT 製品の開発技術とメタパースの事業シナジーを活用し、成長ポテンシャルの高いデジタルツイン分野への展開を目指す。デジタルツインとは、現実空間のヒト・モノ・コトの様々なデジタルコピーをサイバー空間上に表現する先進技術で、精度の高いシミュレーションが可能となる。同社によると、世界のデジタルツイン市場規模は 2023 年から 2030 年にかけて年平均成長率 37.5%、2030 年には 1,558.3 億万米ドルに達し、製造業が高いシェアを占めると予測されている。同社は IoT に加え長年培ってきた製造業としてのノウハウを生かし、製造業に最適なデジタルツイン事業を展開する方針だ。デジタルツインに活用される IoT、5G、AI、VR、CAE といったテクノロジーをグループで保有し、ハード及びサービスを提供することで利益率の向上を目指す。

デジタルツイン分野での事業展開



出所：中期経営計画より掲載

■ 株主還元策

成長フェーズのため、当面は内部留保を優先し経営基盤の強化を図る

同社は、株主に対する利益還元を経営戦略上の重要要素と考え、利益配分については経営基盤の安定及び将来の事業拡大に向けての内部留保の充実を勘案しつつ、収益やキャッシュ・フローの状況に応じた配当を実施していくことを基本方針としている。しかし、2022 年 11 月期の配当については、当面は内部留保を厚くすることで経営基盤の強化を図るため、無配とした。なお、内部留保資金については、安定的経営基盤を確保する一方、今後のさらなる業績の向上及び事業展開に有効的に活用していくとしている。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。

同社は中長期的な株主の増加、本社を置く東北の地域活性化を目的に、株主優待制度を導入している。100 株以上を保有する株主を対象に、提携する花巻市内の温泉旅館で利用可能な宿泊割引（10% 引）を 2 回分贈呈する。

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・表示したものです。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、配布等することは強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