COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

ピー・ビーシステムズ

4447 福証 Q-Board

企業情報はこちら >>>

2022 年 6 月 14 日（火）

執筆：フィスコアナリスト
村瀬智一
FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**

FISCO Ltd.
https://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01
1. サイバーセキュリティに絡んだ「レジリエンス」や「DX」需要を捉える企業 01
2. DX 案件等の引き合い強まり、上期業績は前年同期実績、上期計画比でも順調な着地 01
3. 4 期連続での最高益更新期待、今後の成長への思惑も膨らむ 02

■会社概要 03
1. 事業概要 03
2. 経営理念 03
3. 沿革 03
4. 事業環境 05

■事業内容 07
1. セキュアクラウドシステム（SCL）事業 07
2. エモーショナルシステム（EMO）事業 08

■強み 09

■業績動向 10
1. 2022 年 9 月期上期の業績動向 10
2. 2022 年 9 月期上期のセグメント別業績動向 11
3. 2022 年 9 月期上期の営業地区別売上高 13

■今後の見通し 13
1. 2022 年 9 月期の業績見通し 13
2. 注力施策 15

■株主優待 17

■ SDGs 及び ESG への取り組み 18

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

要約

DX 案件等の引き合い強まり、上期業績は前年同期実績、上期計画比でも順調な着地

1. サイバーセキュリティに絡んだ「レジリエンス」や「DX」需要を捉える企業

ピー・ビーシステムズ <4447> は、中堅企業をメインターゲットとしつつ、SaaS 事業者、公共団体向けに各種情報システムを構築する、システム仮想化技術に精通したクラウド基盤構築力が強みの福岡を地盤とする独立系 SIer である。身近なところではデジタルワーク推進から、サイバーセキュリティに絡んだレジリエンス構築や DX（デジタルトランスフォーメーション）の実現までをクラウド技術力でトータルにサポートするセキュアクラウドシステム（SCL）事業を中核とする。VR（仮想現実）空間を生み出す、体験共有型 VR シアター「4DOH」シリーズを製造販売するエモーショナルシステム（EMO）事業との 2 軸構成でビジネスを推進しているが、新たにメタバース事業を育成中である。国内クラウドサービス市場及び特に同社が強みを持つプライベートクラウド市場については、いずれも良好な成長市場であると一般的にも位置付けられている。また、クラウドサービスの利用拡大に伴って、サービスの安定的な稼働、つまりセキュリティに気を配った基盤構築の必要性が不可避的に増している中で、高度な技術力を持つ同社の活躍の場が広がっている。

2. DX 案件等の引き合い強まり、上期業績は前年同期実績、上期計画比でも順調な着地

2021 年 9 月期上期の業績は、売上高が 1,128 百万円、営業利益が 137 百万円、経常利益が 138 百万円、当期純利益が 96 百万円となった。会計基準の影響※で単純比較は馴染まないが、参考までに見ると売上高は前年同期比 17.8% 増、営業利益は同 42.5% 増、経常利益は同 43.2% 増、当期純利益は同 21.3% 増となった。また、上期計画比で見ても順調な着地となっている。前期に受注した自治体のネットワーク強靭化基盤構築等の案件を着実に進行させたほか、重要な戦略製品と位置付けている Dell の DP4400 導入を通じた既存顧客のレジリエンス構築案件も順調に推移した。加えて、拡大させているパートナーとの協業を起点として、東京の大手企業の先進的な VDI（Virtual Desktop Infrastructure ＝デスクトップ仮想化）案件といったように、新規顧客の DX 案件を受注する流れが生まれている。

※ 2022 年 9 月期の期首より「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第 29 号）等を適用しているため、対前期増減率は記載なし。

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

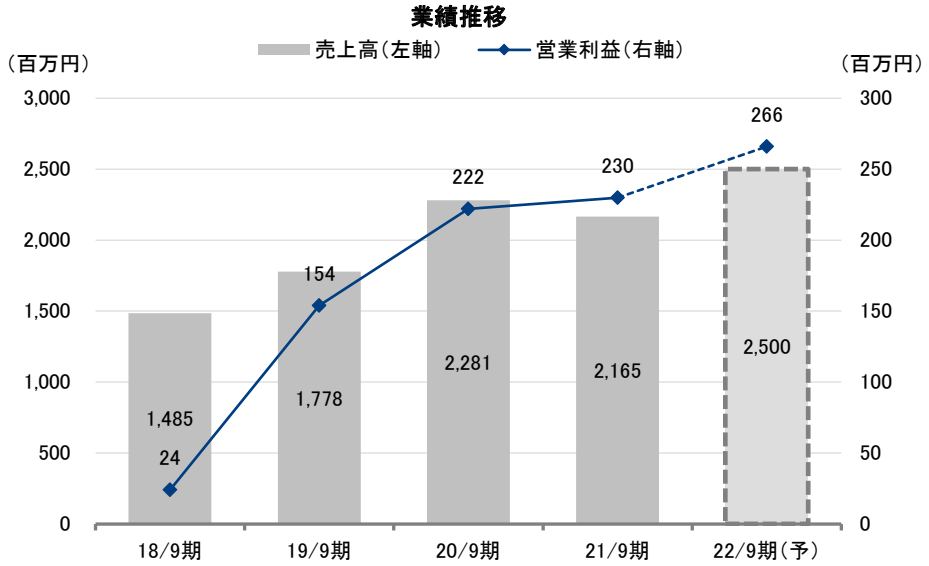
3. 4 期連続での最高益更新期待、今後の成長への思惑も膨らむ

2022 年 9 月期の業績予想は、期初計画を据え置いており、売上高が 2,500 百万円、営業利益が 266 百万円、経常利益が 252 百万円、当期純利益が 176 百万円を計画している。会計基準の関係※で単純比較は馴染まないが、実質的に売上高は前年同期比 15% 増、営業利益も同 15% 増となる見通しであり、4 期連続での最高益更新が期待される。DX 関連の引き合いは言うまでもないが、Emotet（エモテット）対策・サイバーレジリエンス構築サービスの提供を新たに開始したことからもわかるように、上期までの状況を見るとサイバーセキュリティに絡んだレジリエンス需要も旺盛である。特に足元では自治体、教育機関、病院といった社会インフラ分野の顧客への営業が好感触のようだ。上期までの受注実績には含まれていないものの、第 3 四半期早々にクラウド基盤構築関係の約 7 億円の追加受注があったことも公表しており、通期計画の達成に向けて順調に進捗している印象である。上期の決算説明会では不動産、新聞、観光、旅行、大手（BIG4）コンサルティング会社等、同社とのメタバースに関する問い合わせが多数届いていることを明かしており、今後への期待感も改めて高まる。

※ 2022 年 9 月期の期首より「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第 29 号）等を適用している。

Key Points

- 「サイバーセキュリティ」「レジリエンス」「DX」需要は年々重要性を増している
- 主力事業のみで 4 期連続での最高益更新を達成する意欲的な計画
- 不動産、新聞、観光、旅行、大手（BIG4）コンサルティング会社等、同社のメタバース事業に関する問い合わせ多数



注：2022 年 9 月期より「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第 29 号）等を適用
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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

システム仮想化技術に精通した クラウド基盤構築力が強みの独立系 SIer

1. 事業概要

中堅企業をメインターゲットとしつつ、SaaS 事業者、公共団体向けに各種情報システムを構築する、システム仮想化技術に精通したクラウド基盤構築力が強みの福岡を地盤とする独立系 SIer である。身近なところではデジタルワーク推進から、サイバーセキュリティに絡んだレジリエンス構築や DX の実現までをクラウド技術力でトータルにサポートするセキュアクラウドシステム（SCL）事業を中核とする。VR 空間を生み出す、体験共有型 VR シアター「4DOH」シリーズを製造販売するエモーショナルシステム（EMO）事業との 2 軸構成でビジネスを推進しているが、新たにメタバース事業を育成中である。

2. 経営理念

「勇者たらんと。」

小さな僕等が持ち得るものは、一人一人の知恵と勇気と、諦めない強い心だけだ。
どんな時でも、「その一歩」が踏み出せるように。勇者たらんと。

業務効率化を目的とした際、手軽で一定のレベルが担保されている汎用パッケージシステムをクラウド上で利用する方向に企業は進んでいく。しかし、単純にそうした対応を取れば、個々の企業の独自の経営ノウハウ、技術、文化（生産方法や営業手法、経営管理方法、顧客サービス手法等）を反映させることはできない。そういった「競争力」と「最新技術」を取り入れながら最適なシステムを構築・運用していくことは、理想である反面、実際は簡単ではないのが現実だ。同社は、その道がたとえ困難であっても、一歩踏み出す勇気を持つことを企業ポリシーとしている。

技術と実績を磨き続け、卓抜した存在に成長

3. 沿革

同社は、現代表取締役社長である野村コンピュータシステム（株）（現 野村総合研究所 <4307>）出身の冨田和久（とみたかずひさ）氏が 1997 年 2 月に創業した。2004 年 4 月にはシトリックス･システムズ･ジャパン（株）と、シトリックス･ソリューション･アドバイザー / プラチナ契約を締結して、技術と実績を磨き続け、シトリックスソリューションを筆頭に、システム仮想化やクラウド基盤の構築等において、卓抜した存在に成長している。

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

また、2010 年 12 月にはエモーショナルシステム（EMO）事業を開始した。その後、2019 年 9 月に福岡証券取引所 Q-Board に株式を上場すると、2020 年に株主優待制度を導入、東京営業部も設置するなど、今後のステップアップを見据えて、順調に上場企業として成長を続けている。

企業沿革

年月	事項
1997年 2月	資本金 10,000 千円 福岡市博多区比恵町 7-12 フェイズイン博多駅東 901 号室にて創業
1998年10月	Citrix 社メタフレームの取り扱いを開始
2001年10月	自社開発ソフト「デルバイ」を販売開始
2003年 6月	社員増に伴い本社を福岡市博多区比恵町 17-15 へ移転
2004年 4月	シトリックス・システムズ・ジャパン（株）とシトリックス・ソリューション・アドバイザー / プラチナ契約を締結
2004年 9月	自社開発ソフト「キトラス」を販売開始
2005年10月	東京都中央区築地に、東京オフィス設立（2006 年 12 月に東京都港区虎の門へ移転）
2009年 9月	東京オフィスを本社に集約し、本社を福岡市博多区東比恵三丁目 3-24 へ移転
2010年12月	代物弁済により特許権を取得し、エモーショナルシステム（EMO）事業開始
2014年 2月	Citrix Partner Award Japan 2013『Local King Award』を受賞
2014年11月	2014 年 4 月～ 2014 年 9 月度の VMware パートナーエリアコンテスト 九州沖縄地区のエリア賞を受賞
2015年 2月	Citrix Partner Award Japan 2014『Local King of the Year』2 年連続受賞
2015年 5月	泉陽興業（株）と「4DOH」販売の業務提携
2016年 1月	VMware パートナーエリアコンテストにて功績が認められ殿堂入り
2016年 9月	加賀電子（株）等への第三者割当増資により資本金を 99,000 千円に増資
2017年 2月	Citrix Partner Award Japan 2016『Citrix Specialist of the Year』 『Best of Citrix Advisor Rewards/Net New Partner Sourced Award』をダブル受賞
2018年 2月	Citrix Partner Award Japan 2017『Best of Citrix Advisor Rewards/Net New Partner Sourced Award』を受賞
2018年 7月	福岡市科学館クリエイティブスペースの企画展示作品を選ぶコンテストで「4DOH」が大賞を受賞
2019年 9月	福岡証券取引所 Q-Board に株式を上場
2020年 2月	Citrix Japan Partner Award 2019『Technology Excellence Award』を受賞
2020年 6月	アセンテック（株）と業務提携
2020年 6月	4DOH にインタラクティブ機能を追加した「i4DOH」の実機デモを秋葉原で開始
2020年 7月	「4DOH」のスポーツ分野活用に向けた新トレーニング方法の九州産業大学との共同研究開始
2020年10月	営業本部東京営業部を設置
2020年11月	米 Actifio 社（日本法人：アクティフィオジャパン（株））と一次代理店契約締結
2020年11月	極小型「i4DOH:ATOM」の販売開始
2021年 2月	『Technology Excellence Award』2 年連続受賞
2021年 3月	Citrix Solution Advisor メンバーシップ契約、国内初の最上位レベル「PLATINUM PLUS」に認定
2021年 7月	Sky（株）との協業を発表
2021年 8月	ウイングアーク 1st（株）とのパートナー契約締結（WARP Empowerment Partner） デル・テクノロジーズ（株）とサービスプログラム「BPPi」（Business Partner Program Implementation）契約締結
2022年 1月	メタバース推進部を設置 シンプロビジョン（株）との業務提携を発表
2022年 2月	Pedy を利用した企業向けメタバース向け流通システムの共同実証実験を発表 QTnet オープンイノベーションプログラム TSUNAGU2021「優秀賞」受賞 Citrix Japan CSP Sales of the Year 受賞 Emotet 対策・サイバーレジリエンス構築サービスを提供開始
2022年 4月	（株）ANAP との企業向けのプライベートメタバース空間構築 共同事業開発を発表

出所：有価証券報告書、会社ホームページよりフィスコ作成

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

サイバー攻撃被害の急増はビジネスチャンス

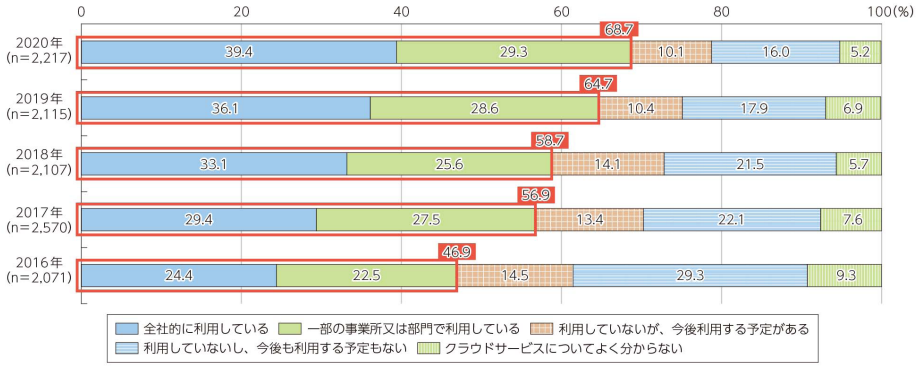
4. 事業環境

まず、同社の主力事業であるセキュアクラウドシステム（SCL）事業が対象としているクラウドサービス市場について概観しておく。令和 3 年版情報通信白書によれば、2020 年の世界のクラウドサービス市場規模は約 37 兆円（3,281 億米ドル）だ。詳細を見ていくと、アジア太平洋地域が約 9 兆円（782 億米ドル）となっている。また、中国情報通信研究院の Cloud Computing White Paper によれば、中国の 2020 年における同市場は約 3.5 兆円（2,091 億元）とされており、これを鑑みると日本国内のクラウドサービス市場は概ね 2 兆円後半レベルと推定でき、非常に大きな市場が広がっていることがわかる。

また、令和 3 年版情報通信白書には 2023 年までの同市場の推計値まで記載があり、各地域で成長が続くことで、全体としては約 66 兆円（5,883 億米ドル）まで拡大が見込まれている（アジア太平洋地域は約 15 兆円（1,357 億米ドル））。アジアにおいては、中国の爆発的な成長が中心となることは想定内だが、日本についても成長性が豊富であることは疑いようがなく、基本的に良好な成長市場であると弊社は見ている。

また、サイバー攻撃（サイバーセキュリティ）の状況についても確認する。同社は直接コンピューターウイルス対策製品などを手掛けているわけではない。しかし、クラウドサービスを一部でも利用している企業の割合は、令和 3 年版の情報通信白書によれば、2020 年で 68.7% であり、2016 年の 46.9% と比較して、利用率が年々拡大していることが明らかだ。このように、ビジネスにおけるクラウドの重要性が増すと同時に、サービスの安定的な稼働、つまりセキュリティに気を配った基盤構築の必要性が不可避的に増しているというわけだ。

クラウドサービスの利用状況



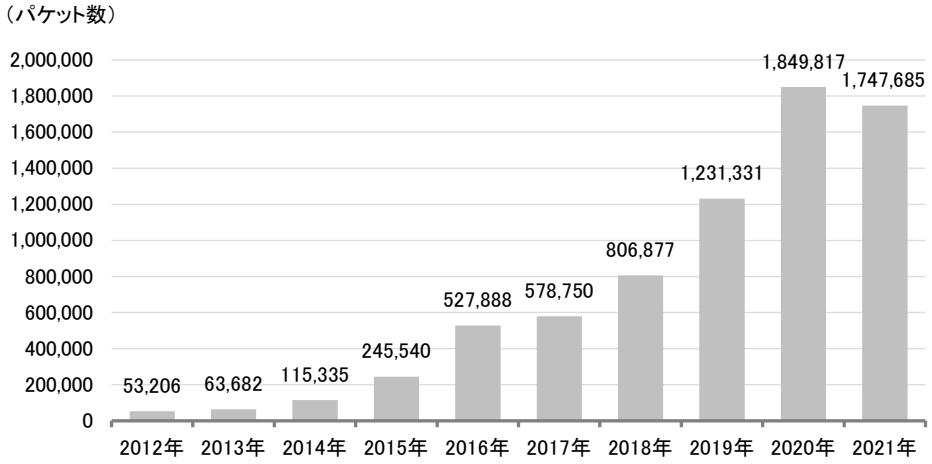
出所：令和 3 年版　情報通信白書より掲載

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

実際、サイバー攻撃の状況がどのようになっているのかを国立研究開発法人情報通信研究機構（NICT）がまとめた「NICTER 観測レポート 2021」を参考に見ておく。同レポートでは、「1IP アドレスあたりの年間総観測パケット数」をインターネットにおけるサイバー攻撃関連活動の活発さを表す指標として考えている。この数値を見ると、クラウドサービスの状況を確認した際に情報通信白書で見た 2016 年では約 52 万パケットが観測されていたが、2021 年には約 174 万パケット、つまり約 3.3 倍の数値となっており、サイバー攻撃が近年どれだけ活発化しているのかが一目瞭然だ。実際、上場企業も多数サイバー攻撃のターゲットとなり、多くの被害が報告されている。

こうした状況の中、サイバー攻撃はもちろん、自然災害や事故等によって引き起こされるシステム障害からの回復力、システム自体の強靭化、つまり「レジリエンス」に対する実務レベルでの深い知見と豊富な実績を持っている同社を巡る事業環境は近年良好さを増しつつある。なお、同社はこうした状況を踏まえて 2022 年に Emotet 対策・サイバーレジリエンス構築サービスの提供を開始している。

サイバー攻撃の活動量
1IP アドレスあたりの年間総観測パケット数



出所：国立研究開発法人情報通信研究機構 「NICTER 観測レポート 2021」よりフィスコ作成

最後に簡単にメタバース市場に触れておきたい。米国ではより顕著だが、国内においても既に巨額の投資資金がメタバース関連の領域に流入していることは明白だ。足元で社会的な関心が急激に高まっていることもあり、各調査会社が市場規模を推計しているが、いずれを見ても超巨大市場に成長することを示唆している。なお、同社のメタバース市場への関わりについては、本レポート「今後見通し」の「2. 注力施策」を参照されたい。

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

事業内容

システムのプライベートクラウド化を核とする

1. セキュアクラウドシステム（SCL）事業

同社の主力事業であるセキュアクラウドシステム（SCL）事業は、一言で表現すればデジタルワーク推進からDX の実現までをクラウド技術力でトータルにサポートする。具体的には、単一企業・組織内で利用するクラウドを「プライベートクラウド」と呼ぶが、「システムのプライベートクラウド化」を核として事業を展開している。企業名で言えば Citrix、VMware、DELL、Microsoft 等の多様な選択肢の中から、セキュリティ、ストレージ、サーバー等のハードウェア商品及び各種ソフトウェア商品を含め、企業の DX 実現の前提となる最適なクラウド基盤の設計・構築・維持を担っている。また、近年大企業でも多数の事例が生じており、強く問題視されているのが「サイバー攻撃」だ。これによって引き起こされるシステム障害からの回復力、システム自体の強靭化、つまり「レジリエンス」に対する実務レベルでの深い知見と豊富な実績を持っていることが同事業の特色の 1 つとして挙げられるだろう。BtoC で直接サイバーセキュリティ対策製品を開発・提供しているわけではないため、サイバーセキュリティ対策の専門家としての性格がややわかりにくいものの、多種多様な選択肢の中から、基幹システムとの整合性なども踏まえて、顧客にとって最適な提案を行うことができるのは、独立系の SIer である同社の強みだ。

なお、同社は売上高 100 億円～ 500 億円規模の中堅企業をメインターゲットとしてビジネスを展開しており、近年は公共（自治体や各種団体等）領域での引き合いも増加している。同事業は、サーバーの仮想化や強靭なセキュリティ環境の構築を行う「プラットフォーム」、仮想化環境に特化し、現場から発生するニーズを満たした機能を製品化して販売を行う「プロダクツ」、顧客が望む独自機能を満たすためのスクラッチ開発（手作り開発）を行う「カスタマイザー」の 3 区分で構成されている。

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

事業イメージ

出所：会社説明資料より掲載

用途の可能性が拡大する「4DOH」

2. エモーショナルシステム（EMO）事業

エモーショナルシステム（EMO）事業は、360 度スクリーンに 3D 映像を切れ目なく表示する特許（特許第 4166260 号：立体映像の投影方法及び立体映像の投影装置）をもとにした、没入感の高い VR 空間を生み出す、体験共有型 VR シアター「4DOH」シリーズを製造販売する事業だ。2022 年 3 月末現在、「4DOH」シリーズの常設設置箇所は遊園地を中心として、国内 12 箇所、海外 1 箇所、計 13 箇所（一般向けに利用公開されていない企業及び研究機関の国内設置先 2 箇所を含まず）。

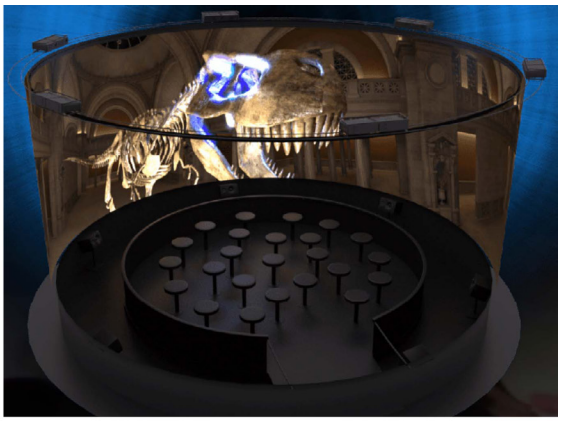
2020 年には視聴者の操作により上映中の映像のストーリー分岐等を行うことができるインタラクティブ機能を追加した「i4DOH」、コロナ禍で向き合うことになったニューノーマル社会においても利用できるよう、少人数向けに小型化し換気性能を強化した「i4DOH:ATOM」をそれぞれ販売開始した。2020 年 12 月には有明ガーデンクリスマスのイベント、2021 年 2 月には KBC（九州朝日放送）の全国ネット特別番組「羽鳥×指原 みんなの夢アワード まとめてかなえちゃう！ SP」にて「i4DOH」が使用されるなど、コロナ禍という極度の逆風下でも、同製品が提供するサービスの魅力がフックとなることによって、関心が集まっている。

その他、4DOH において上映するコンテンツ制作も行っており、例えば有名 IP としては、2017 年 3 月の「ウルトラマンゼロ　Another Battle ～光と力～」を皮切りに、「頭文字 D project VR - 疾駆 -」、「新幹線変形ロボシンカリオン 360°ザ・ムービー」を手掛けている。同社の代表取締役社長である冨田氏がアニメ・漫画コンテンツに対して広く知見を有していることも、事業展開にはポジティブに作用するだろう。

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

「4DOH」については、もともと遊園地を中心としたアトラクション需要がメインだったものの、博物館や科学館での利用を皮切りに、可能性が拡大している。地方創生のツール、介護医療及びスポーツ分野への活用、防災・工場見学をはじめとした様々な用途に対応するシミュレーターとしての利用も検討されるなど、引き合いが広がりつつあったタイミングでコロナ禍が直撃してしまった。そのため、これまでの軌跡や足元の状況というよりも、アフターコロナでの需要の具体化に注目が集まる事業という位置付けとなっている。

「4DOH」のイメージ図



◆火災・風水害の VR デモンストレーション

（デモ用データ提供元：㈱理経）

出所：会社ホームページ、会社説明資料、適時開示資料より掲載

強み

国内有数の「仮想化技術企業」として有名海外 IT 企業からも高い評価

同社の社名にある「P」は「Powerful」、「B」は「Beautiful」、つまり力強く美しいシステムを指している。時代の流れに左右されず、可能な限り普遍的で、障害に強いシステムを作りたいという想いをその技術力で現実のものとしつつ、顧客の期待のさらにもう一歩先を考慮したシステム構築（ソリューション提案）を目指すことが創業時からの変わらぬ姿勢だ。そうした品質に対する強いこだわりは、パートナー企業から受けている高い評価からも明らかだ。

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

シトリックス･システムズ･ジャパンから『Citrix Specialist of the Year』として 2017 年に表彰、さらに『Best of Citrix Advisor Rewards/Net New Partner Sourced Award』を 2017 年 2018 年と 2 年連続で受賞、2020 年には国内初の『Technology Excellence Award』も受賞するなど、仮想化技術企業として評価を得ている。Citrix のソリューションアドバイザーは、当初「PLATINUM」をトップとする 3 ランクで構成されており、当然ながら同社は最高位の「PLATINUM」に位置し続けていた。2021 年 3 月 10 日付で会社側も発表している通り、現在はさらに上位のレベルとして新設された「PLATINUM PLUS」に伊藤忠テクノソリューションズ <4739> とともに唯一 2 社のみが本レポート執筆時点で認定されている。

「PLATINUM PLUS」は技術面、実績面で従来の最上位レベルだった「PLATINUM」よりも極めて厳しい条件が設けられており、国内において「PLATINUM PLUS」のメンバーとして Citrix から認定された企業は過去おらず、初めて認定を受けた企業として、業界でも大きな話題になった。なお、米国においても同ランクとして認められているのは、本レポート執筆時点でわずか 90 社のみの登録となっている。その他、世界的にも知名度の高い Microsoft や VMware、DELL からも同様に高い評価を受けているほか、国内 IT 企業とも多数のパートナー関係を構築している。

業績動向

第 2 四半期単独の営業利益は過去最高を更新

1. 2022 年 9 月期上期の業績動向

2022 年 9 月期上期の業績は、売上高が 1,128 百万円、営業利益が 137 百万円、経常利益が 138 百万円、当期純利益が 96 百万円となった。会計基準の影響※で単純比較は馴染まないが、参考までに見ると売上高は前年同期比 17.8% 増、営業利益は同 42.5% 増、経常利益は同 43.2% 増、当期純利益は同 21.3% 増となる。また、上期計画比で見ても売上高は 7.0% 増、営業利益は 2.8% 増、当期純利益も 5.2% 増となった。同社の収益構造は、もともと第 2 四半期（1 月 -3 月）と第 4 四半期（7 月 -9 月）に偏重傾向がある。2021 年 9 月期も同様であり、期初段階で会社側が提示していた通り特に第 4 四半期の比重が大きかったが、2022 年 9 月期の第 1 四半期及び第 2 四半期の実績を見る限り、意識的に取り組んでいる前倒しについては概ね順調と言えそうだ。

同社が事業コンセプトとして掲げている「必須のレジリエンス」のさらなる推進を通じて、SaaS 事業者や地方公共団体、教育機関の旺盛なクラウド需要への対応及びサイバーセキュリティ関連の需要取り込み（レジリエンス強化構築等）、DX を希求する企業の基幹システム構築等に注力した。東京営業部を起点とした関東圏の営業強化はもちろんのこと、関西の新規顧客開拓等も進めたことで、大幅な増収増益かつ上期計画も上回る好調な業績推移を見せている。

※「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第 29 号　2020 年 3 月 31 日）等を 2022 年 9 月期の第 1 四半期の期首から適用している。

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

2022 年 9 月期上期決算の概要

（単位：百万円）

	21/9 期上期	22/9 期上期				
		実績	前年同期比	増減額	上期計画	計画比
売上高	957	1,128	17.8%	170	1,055	7.0%
売上総利益	295	337	14.1%	41	347	-2.8%
販売管理費	199	199	0.4%	0	213	-6.3%
営業利益	96	137	42.5%	41	134	2.8%
経常利益	96	138	43.2%	41	133	4.2%
当期純利益	79	96	21.3%	17	92	5.2%

注：2022 年 9 月期より「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第 29 号）等を適用。前年同期比は参考。
出所：決算補足資料よりフィスコ作成

セキュアクラウドシステム事業の好調さが鮮明

2. 2022 年 9 月期上期のセグメント別業績動向

2022 年 9 月期上期のセグメント別業績は、セキュアクラウドシステム（SCL）事業の売上高が 1,125 百万円、セグメント利益 153 百万円、エモーショナルシステム（EMO）事業の売上高が 2 百万円、セグメント損失が 15 百万円となった。単純比較は馴染まないが、セキュアクラウドシステム（SCL）事業は実質的に売上高及びセグメント利益が 2 桁の伸びとなっているほか、エモーショナルシステム（EMO）事業も小幅ながら損失が縮小している。

セキュアクラウドシステム（SCL）事業については、前期に受注した自治体のネットワーク強靭化基盤構築等の案件を着実に進行させたほか、重要な戦略製品と位置付けている Dell の DP4400 導入を通じた既存顧客のレジリエンス構築案件も順調に増加した。加えて、拡大させているパートナーとの協業を起点として、東京の大手企業の先進的な VDI 案件といったように、新規顧客の DX 案件を受注する流れが生まれているようだ。さらに、同社はウイングアーク 1st<4432> の「Dr.SUM」、ユニリタ <3800> の「Waha!Transformer」などの導入を通じて、DX 需要及び「2025 年の崖」対策の需要をさらに深く取り込む動きを見せている。例えば、「Waha!Transformer」は既存の基幹系システムから必要なデータを抽出・変換、さらに加工・連携を SQL やプログラミングなしでシームレスにつなぐデータ連携ツールだ。DX を考えた際、本来は基幹システムや業務システム自体が DX という大枠の発想のもとで構築ないし最適化されているべきだが、特に中堅企業等はそういった状況にはないことが大半である。だからこそ、大前提としてのデータ化で多くの企業がつまずくことになる。そういった意味で、既存システムからのデータ抽出及び利活用を可能にする「Waha!Transformer」などのツールは、中堅企業の DX に対して非常に親和性も高いとみられ、同社にとっても導入後の開発案件はもちろん、継続的なフォロー業務につながる可能性もある製品となっている。当然ながら、SaaS 事業者におけるクラウド基盤の拡張構築も需要は依然として非常に旺盛で、増収に貢献した。前回レポートでも指摘していた通り、ソリューション自体の高付加価値化傾向に加え、原価低減に対する不断の業務改善が同社では見られており、セグメント営業利益率は期待通り 13.6% と前年同期（12.9%）及び前々年同期（13.3%）を上回る高水準に達している点も見逃せない。

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

エモーショナルシステム（EMO）事業については、残念ながらコロナ禍の影響が依然としてアミューズメント領域には強く残っており、主力製品である 4DOH の新規受注には至らなかった。そのため、既存施設でのメンテナンスや教育機関の WEB 制作等の小型案件の積上げとなったことが背景で実質減収となっている。しかし、第 1 四半期に受注した BOAT RACE 若松における 4DOH イベント運営案件（9 百万円）について、コロナ禍に伴いイベント終了日が第 3 四半期に期ズレしたため、第 2 四半期の売上高に含まれておらず、受注残として計算されている影響がある点は押さえておく必要がある。

2022 年 9 月期上期セグメント別業績

（単位：百万円）

	21/9 期上期	22/9 期上期	前年同期比
セキュアクラウドシステム（SCL）事業			
売上高	952	1,125	18.3%
セグメント損益	122	153	24.6%
営業利益率	12.9%	13.6%	0.7pt
エモーショナルシステム（EMO）事業			
売上高	5	2	-49.5%
セグメント損益	-26	-15	-
営業利益率	-	-	-

注：2021 年 9 月期上期の実績は「収益認識に関する会計基準」を適用前の数値
出所：決算補足資料よりフィスコ作成

なお、期末受注残についても単純比較は馴染まないが、参考までに単純比較するとセキュアクラウドシステム（SCL）事業において前年同期比 79.2% 増の 753 百万円と好調な積み上がりになっている。この背景としては、関東圏の同社優良パートナーが増加したことが最大の要因として挙げられるが、その他にも関西圏の優良中堅企業の新規開拓、SaaS 事業者の旺盛な需要に伴うクラウド基盤向けソフトウェア販売、クラウド基盤構築の好調などもポイントとなっている。エモーショナルシステム事業についても、前述した通り BOAT RACE 若松における 4DOH のイベント運営案件があり受注残高は 9 百万円、両事業の合計では前年同期比 81.3% 増の 763 百万円、上期末の受注残高は過去最高を更新した格好だ。

期末受注残

（単位：百万円）

	21/9 期上期	22/9 期上期	前年同期比
セキュアクラウドシステム（SCL）事業	420	753	79.2%
エモーショナルシステム（EMO）事業	0	9	-

注：2021 年 9 月期上期の受注残は「収益認識に関する会計基準」を適用前の数値
出所：決算補足資料よりフィスコ作成

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

3. 2022 年 9 月期上期の営業地区別売上高

上期時点では関東圏及び九州近郊の地区別売上高を会社側は公表していない。しかし、構成比が 2021 年 9 月期末段階で関東圏が 51%、九州近郊が 49% となっていたことを踏まえれば、概ね同水準ないし関東圏が若干伸びている構成比となっていると弊社では予測している。なお、説明会資料の中で新たに公表された情報として、ロイヤルカスタマー（※各種システム投資案件に関して同社が安定的な受注を期待できる、規模感のあるエンドユーザー企業）及びパートナー企業の数が挙げられる。安定的な取引先の確保という意味でロイヤルカスタマーの増加がポジティブである点については言うまでもないが、特に受注増の可能性及び同社の案件対応余力の拡大につながる可能性のあるパートナー企業の増加については今後同社を見る上で重要な情報の 1 つとなろう。なお、パートナー企業数については 2022 年 3 月末時点で 3 社であったが、2022 年 5 月時点では 7 社と拡大していることも、関東圏の比率が安定的に推移しているであろうことを裏付ける 1 つの要因となる。

今後の見通し

4 期連続での最高益更新期待、今後の成長への思惑も膨らむ

1. 2022 年 9 月期の業績見通し

2022 年 9 月期の業績予想は、期初計画を据え置いており、売上高が 2,500 百万円、営業利益が 266 百万円、経常利益が 252 百万円、当期純利益が 176 百万円を計画している。会計基準の関係※で単純比較は馴染まないが、実質的に売上高は前年同期比 15% 増、営業利益も同 15% 増となる見通しであり、4 期連続での最高益更新が期待される。

※ 2022 年 9 月期の期首より「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第 29 号）等を適用している。

注目すべきポイントは、以下の 2 点となる。まず第 1 に、売上高計上の前倒しに取り組むという点だ。もともと、同社業績に関しては第 2 四半期及び第 4 四半期に偏重傾向があったことは既に触れた通り。実際、久留米市ネットワーク強靭化基盤構築及び保守案件などの大型プロジェクトをこなして、上期（2021 年 10 月 - 2022 年 3 月）で売上高および営業利益ともに 2021 年 9 月期上期の進捗率を上回っている。まずは上期の好調が通期目標達成の必須条件だったため、上期の計画比での上振れ着地は、通期計画の達成に向けてポジティブに評価したい。なお、第 3 四半期が重要な位置づけであることは間違いないが、同社は 2021 年 9 月期において第 4 四半期に一気に業績を巻き返した実績もあるため、弊社では通期着地に対し安心感を持っている。

売上高計上の前倒しは、構造変化への取り組みの端緒であり、2022 年 9 月期のみで判断するというよりも、中長期的に前倒し傾向を実現・維持することができるか否かが要点だ。構造変化を現実のものとすれば、同社の今後の成長余地は一段と高まると弊社では考えている。

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

今後の見通し

第 2 のポイントは、2021 年 9 月期に業績の重しとなったエモーショナルシステム（EMO）事業については、コストのみを計画に織り込んでおり、2 桁成長をセキュアクラウドシステム（SCL）事業のみで達成する意欲的な計画となっているという点だ。ちなみに、同社は 2021 年 10 月より組織変更を行い、営業組織を一本化して再構築している。併せて、エモーショナルシステム（EMO）系の技術者を普段はセキュアクラウドシステム（SCL）事業に従事させつつ、「4DOH」受注時にはスポット的にエモーショナルシステム（EMO）事業に従事するような、柔軟な動きができる体制にして、効率化も図っている。エモーショナルシステム（EMO）事業についてもコロナ禍の影響で回復が遅れているアミューズメント領域から、産業系や自治体をターゲットに切り替えているため、新規受注が取れなくともレンタル形式での引き合いが徐々に増加してくると弊社では見ている。実際、「4DOH」が 1 つの目玉となった BOAT RACE 若松におけるキッズチャレンジワールドの集客も非常に好調で目標値を大きく上回ったようであり、魅力という観点では 1 つの安心感につながる実績となった。

DX 関連の引き合いは言うまでもないが、Emotet 対策・サイバーレジリエンス構築サービスの提供を新たに開始したことからもわかるように、上期までの状況を見るとサイバーセキュリティに絡んだレジリエンス需要も旺盛である。特に足元では自治体、教育機関、病院といった社会インフラ分野の顧客への営業が好感触のようだ。また、注力施策の 1 つとしても挙げられている「SaaS 事業者へのアプローチ」も重要だ。自営のプライベートクラウド基盤を運用している SaaS 事業者においては、経年によるシステム基盤更新の需要が必然的に発生することになる。同社が SaaS 事業者向けのシステム構築を拡大し始めてから 5 年経過するため、既存顧客のシステム基盤更新需要が望めるほか、見込顧客段階の SaaS 事業者のシステム基盤刷新需要も積極的に捉えることが期待されよう。上期までの受注実績には含まれていないものの、第 3 四半期早々にクラウド基盤構築関係の約 7 億円を追加受注したことも公表しており、通期計画の達成に向けて順調に進捗している印象である。関東圏での顧客開拓もパートナー企業の拡大とともに順調に進んでいることで、必然的に九州近郊と比較して高度な案件が増加するため、利益率についても向上余地はあると弊社では考えている。懸念点としては、旺盛な需要に対応するリソース（人材）不足が挙げられるので、パートナー企業の一段の拡大や人材採用、MA& といった動きに注目していく必要がある。

2022 年 9 月期の業績見通し

（単位：百万円）

	21/9 期	22/9 期	1Q		2Q		3Q		4Q	
	実績	予想	予想	構成比	予想	構成比	予想	構成比	予想	構成比
売上高	2,165	2,500	424	17.0%	631	25.2%	685	27.4%	760	30.4%
営業利益	230	266	12	4.5%	122	45.9%	64	24.1%	68	25.6%
経常利益	230	252	-	-	-	-	-	-	-	-
当期純利益	164	176	-	-	-	-	-	-	-	-

注：2022 年 9 月期より「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第 29 号）等を適用する関係で前期比較はなし
出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

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

「6 つの戦略」推進を通じて成長をさらに加速

2. 注力施策

セキュアクラウドシステム（SCL）事業のリード拡大戦略

戦略 1 「必須のレジリエンス事業コンセプト推進戦略」
- DELL IDPA DP4400 を核とした、対ランサムウェア、対システム障害のレジリエンスソリューションを、パートナーのビジネスモデルに組み込み、全国に拡販。
- 地方自治体のネットワーク次期強靭化需要を捉え、当社が先行しているレジリエンスとクラウド基盤技術力により当社が競争優位に立てる公共系顧客（入札案件）を獲得。

戦略 2 「DX コンサルティングからの基幹システムクラウド化戦略」
- コンサルティングや AI など当社と異なる専門分野のパートナーと協業体制を構築。中堅企業の DX のコンサルティングからデータベース再構築、基幹システムクラウド化に至る一連のプロセスをパートナー協業により網羅的にサポートすることで、中堅企業の DX 需要を取り込み。

戦略 3 「SaaS 需要拡大への対応戦略」
- SaaS 事業者のクラウド基盤構築および経年による再構築需要に先回り。
- 企業の SaaS 利用拡大によって問題化しているネットワークのボトルネックに対して調査 & 解決サービスを提供し、新規見込み客増加に結び付けるマーケティングを実行。

出所：決算補足資料より掲載

エモーショナルシステム（EMO）事業の新市場適応戦略

戦略 1 「アフターコロナ戦略」
- コロナ後のテーマパーク・博物館・イベントの需要回復に i4DOH でいち早く対応。
- 防災機関向け i4DOH 等コロナ禍により停滞した商談の再開。

戦略 2 「IoT 戦略」
- 360 度カメラや 5G 通信デバイス等の IoT を活用した、工事現場や災害現場、工場などの 360 度モニタリング、安全教育への活用をパートナーとの協業により推進。

戦略 3 「メタバース戦略」
i4DOH で培った仮想空間構築技術と通じるものがあるメタバースは、他社との協業による参入を積極的に検討。

出所：決算補足資料より掲載

同社は、セキュアクラウドシステム（SCL）事業のリード拡大戦略及びエモーショナルシステム（EMO）事業の新市場適応戦略を各 3 つ、合計 6 つの戦略として示している。いずれも重要な戦略となっており、その進捗を注視する必要があるものの、ここまでのレポートの中であまり言及していない、エモーショナルシステム（EMO）事業関連に焦点を絞りたい。

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

同事業がコストのみを計画に織り込んでいることは既に述べたが、それは事業成長が見込めないことを示すわけでは一切なく、むしろ中長期的に言えば、事業展開次第で大きな成長可能性を秘めていることを理解しておく必要があるだろう。目先的にはコロナ禍で停滞していた商談の再開とその刈り取りに注力することになると推察されるが、例えば足元で急激に社会の関心が高まっている「メタバース」を 1 つのきっかけとして、事業展開の方向性が広がる可能性もある。

実は、メタバース自体は 2021 年に入ってにわかに生まれたような最新の概念ではない。しかし、旧 Facebook がメタバースへの注力姿勢を示すため、社名を「Meta」に変更したことが大きく影響しているとはいえ、このタイミングで改めてこの概念が注目されているのは、近年「5G」「AI」「NFT（Non-Fungible Token ＝非代替性トークン）」をはじめとする様々な技術革新もあって、これまで以上にメタバースの可能性が拡張していることが背景にある。実際、経済産業省も「仮想空間の今後の可能性と諸課題に関する調査分析事業」の報告書を 2021 年 7 月に公表して、市場の拡大に備えて課題点等の洗い出しを行っている。

さて、任天堂 <7974> の「あつまれ　どうぶつの森」や米 Epic Games の「 Fortnite（フォートナイト）」等がメタバースのイメージの具体例としてメディアをはじめとして、巷では多々取り上げられている。これ自体は特に間違っていないが、あくまで既存のメタバースのレベルから、現段階では多くの人々のイメージが及ばないレベルの仮想空間を実現できる可能性が高まっていることが重要なのだ。

従来は「VR（仮想現実）」と「AR（拡張現実）」は、個別具体的に語られてきた。しかし、メタバースという大きな枠組みの中で構想が打ち立てられ、様々に立ちふさがる政治的、経済的、社会的、技術的な諸問題の解決を図りながら、実現に向かっていくことになる。そうした中で、エモーショナルシステム（EMO）事業を通じて VR への知見と実績を積み上げてきた同社が、メタバースという巨大な波に対して、中長期的にどのように自社を変革し、関わっていくのかという点は見過ごせないポイントであると弊社では考えている。なお、現在同社は、業務システム系のシステム仮想化やクラウド基盤の構築に強みを持っている企業であり、一足飛びでビジネス領域に加えるということは難しいが、メタバースを考えた際には主力事業も絡んで展開する可能性がある。メタバース自体もまだまだこれからという成長領域であることもあって、あくまで現段階では、会社側の動向を見守るほかない状況だが、そういった意味でも 2022 年 9 月期は重要な位置付けとなりそうだ。

なお、同社は 2022 年 1 月 1 日付で「メタバース推進部」を新たに設置した。同部署は、今後需要が拡大すると想定される「企業向けメタバース」の構築要望に応えるため、有力なパートナー企業との協業体制確立のもと、仮想空間構築用のクラウド基盤設計から VR コンテンツ制作、システム運用までを一貫してサポートする新サービスの立ち上げを目的としている。メタバース推進部長には、「4DOH」シリーズのシステム設計者で、3D 映像 / 音響プログラミング、知覚心理学などの VR 技術に精通した技術者が就任した。また、その後も (株) デイ・ソフトウェアと、企業向けのメタバース空間において、既存の NFT のように特定の仮想通貨やブロックチェーンには依存しない、自由度の高い真正性保証システムの実証実験を共同で実施することに合意したと発表している。具体的には、同社が構築する企業向けメタバース空間のプロトタイプを、デイ・ソフトウェアの取引真正性保証ソフトウェア「Pedy」に連携し、企業向けメタバース内で発行されたデジタル商品引換券等を利用した取引や譲渡（＝所有権の移転）、その結果に基づく現実世界での実際の商品への引き換えなど、一連の流通経路における真正性の保証機能や実用性などを検証する予定で、既にプロトタイプ構築を開始している。

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

さらに、ANAP<3189> と企業向けのプライベートメタバース空間構築サービスの共同事業開発を開始すると発表した。講演会等のバーチャルイベントからバーチャルオフィスといった企業活動の様々なシーンに対応可能なバーチャル空間を構築し、企業が来訪者に向けて各種サービスを提供できるようサポートする。具体的には、ANAP のもつ店舗設計ノウハウ、ファッション性の高いディスプレイノウハウと、「Meta connect by ANAP」を利用したメタバース向けアイテム生成技術に、同社の感動共有型 VR シアター「4DOH」の「実写（360° VR）＋ CG」による、映像コンテンツの作成、デジタル映像生成テクノロジーを応用することで、企業に適した専用メタバース空間を構築していくことになる。ANAP との取り組みが爆発的に拡大していくことに期待というよりも、メタバース人材の交流等も含めて共同事業開発を通じて、同社のメタバース事業に対する知見が多角的に蓄積される点が最もポジティブなポイントであると弊社では考えている。

上期の決算説明会でも不動産、新聞、観光、旅行、大手（BIG4）コンサルティング会社等、同社のメタバース事業に関する問い合わせが多数届いていることを明かし、会社側も事業展開加速のため、さらなる協業の可能性を探る方針を示しており、本格的な動向はこれからといったところであろう。

株主優待

同社は、現状成長を優先すべき企業ということもあり、配当は実施していない。ただし、投資家に企業理解を深めてもらい、中長期的に株式を保有してもらうことを目的として、毎年 9 月 30 日現在の株主名簿に記載または記録された株主を対象とする株主優待制度を導入している。保有株式数に応じて、優待内容は変わるが、2021 年 9 月期は以下の通り実施した。

なお、Smart Mobile Stand（SMS）及び System Hanger は、福岡県の地場企業が金属加工で発生する端材を有効活用して開発した SDGs 製品となっており、地域と社会問題への貢献を図る同社の意思が込められている。

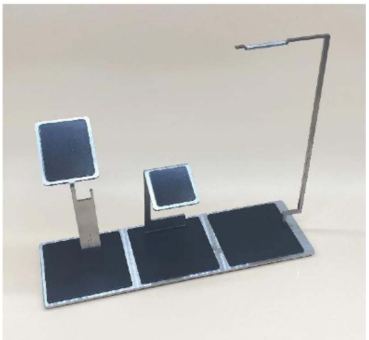
100 株以上 1,000 株未満で特製カレンダー 2 冊
1,000 株以上 3,000 株未満で特製カレンダー 2 冊と Smart Mobile Stand（SMS）1 個
3,000 株以上で特製カレンダー 2 冊と System Hanger1 個

上記は 2021 年 9 月期に実施した優待内容であり、内容は今後変更される可能性がある。

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

株主優待

株主優待品の概要



出所：適時開示資料より掲載

SDGs 及び ESG への取り組み

セキュアクラウドシステム（SCL）事業を通じた SDGs（Sustainable Development Goals）への貢献は、目標 9「産業と技術革新の基盤をつくろう」を中心として成り立っている。同目標は、具体的に言えばインフラ、産業化、イノベーションに関連するテーマだ。外務省資料の言葉を借りて、さらに補足すれば「強靭（レジリエント）なインフラ構築、包摂的かつ持続可能な産業化の促進及びイノベーションの推進を図る」ことだと言えよう。

業務システムとデータをクラウドに集約するほか、クラウド中心の高速かつユーザーフレンドリーなデータ活用基盤の全体構築をも支援し、イノベーションの基礎となるビジネスのデジタル化を推進すると同時に、堅牢なサイバーセキュリティを提供し、システム障害はもちろん、現実の災害等の多様なダメージからの迅速なシステム回復能力を形にする。このように同社は、企業におけるシステム面でのインフラを構築すると同時に、どのような危機的状況でも、事業を継続するためのレジリエンスソリューションを提供することを通じて、目標 9「産業と技術革新の基盤をつくろう」に貢献しているということになる。

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

SDGs 及び ESG への取り組み

セキュアクラウドシステム（SCL）事業による SDGs 推進への貢献

出所：会社説明資料より掲載

エモーショナルシステム（EMO）事業による SDGs 推進への貢献

出所：会社説明資料より掲載

さらに、直近の動向として同社は、九州産業大学とユーエム物産（株）との産学連携チームとして、（株）QTnet の「オープンイノベーションプログラム TSUNAGU2021」に出場し、2022 年 2 月 15 日に「優秀賞」を受賞したことを公表している。

具体的には、九州産業大学スポーツ健康科学科の科学的知見から「VR で身体と脳を活性化させる」アイデアを着想し、「360° VR シアター 4DOH」を活用することで、VR を通じて「身体」と「脳」を活性化させる事業企画「e（エレクトロニック）× r（リアル）スポーツ」が高評価を得た（以下、er ビジネスと表記）。

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

SDGs 及び ESG への取り組み

今回の優秀賞受賞は、日本における重大な社会課題であり、国策として取り組む方針が掲げられている「超高齢社会における健康寿命の延伸」などに対して、4DOH を通じてこれまで同社がアミューズメント分野等で培ってきた VR 技術等を活用・進化させることで、シニア市場へ参入することを意味する。er ビジネスの新展開によって、健康で生き生きと生活することのできる高齢者を増やし、特にエネルギーが低下しがちな地方の活性化を実現する。ひいては「活力ある日本」の実現に貢献することを目指しており、ESG、特に Social（社会）に対してインパクトを与える可能性のある中長期的に注目すべき取り組みの 1 つとなっている。この「er ビジネス」と「メタバース事業」が中長期的な同社の成長モメンタム加速の原動力として注目されよう。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）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
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