

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

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
佐藤 譲

■WEBCASシリーズの売上成長は継続、M&Aを中心とした積極的な事業展開にも注目

企業向け電子メール配信システムの大手で、「WEBCAS」シリーズの開発・販売及びサービスの提供を行っている。電子メール配信システムの処理能力は業界でトップクラスとなっており、顧客数は大手企業から中小企業に至るまで幅広く、導入実績は1,600社以上となっている。豊富な手元資金を使ったM&Aにも積極的だ。

国内景気の回復を追い風に、eコマース売上UPを図るためのツールとして、「WEBCAS」シリーズの販売が好調に推移している。特に、クラウドサービスでカスタムニーズにも対応できる開発力を有しているのは同社のみで、業界でのシェアも拡大している模様だ。技術コンサルティングや研究開発、営業部門の人員をここ1年間で1.36倍に強化し、受注対応能力の拡大を進めてきたことも、売上好調につながっている。

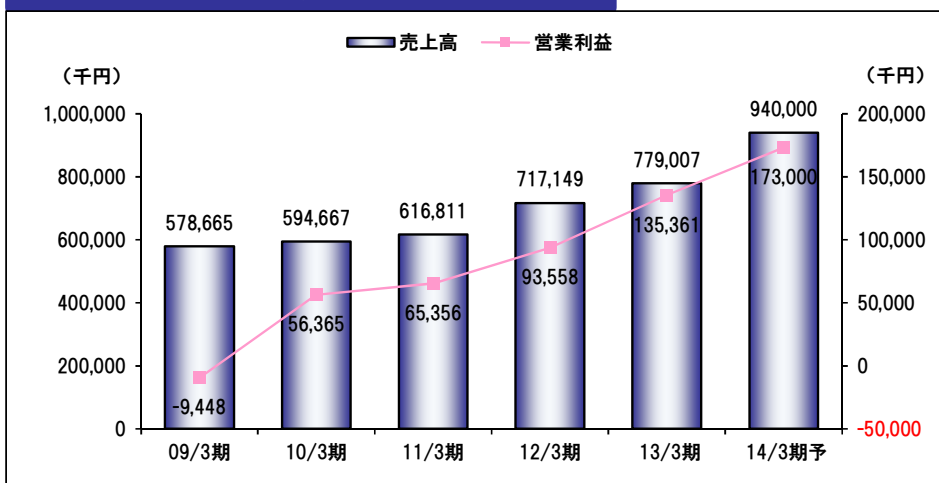
2014年3月期の連結業績は、売上高で前期比20.7%増、営業利益で同27.8%増と2ケタ増収増益を見込んでいるが、第3四半期累計までの進捗率では営業利益ベースで93%まで達しており、1月以降も好調な状況に変化がないことから、計画を上回る公算は大きいと言えよう。

2015年3月期に関しても、eコマース市場の拡大を背景に「WEBCAS」シリーズの売上成長は続く見通しで、業績は2ケタ増収増益基調が続く見通しだ。特に、付加価値の高いクラウドサービスを中心にストック型の売上比率が全体の7割を占めるまで成長していることで、安定的な売上成長、かつ収益性の向上が見込まれることも同社の注目ポイントとなる。また、メール配信システム事業の強化を進めるため、メールマガジンやWeb制作メールアプリケーションなど周辺分野で強みを持つ企業との提携やM&Aも行っており、積極的な事業展開が注目される。

■Check Point

- ・ 3Qで会社目標に対する業績進捗率は利益ベースで90%超の水準
- ・ 市場拡大と旺盛な需要を追い風に事業規模は今後も拡大へ
- ・ 収益拡大に合わせた着実な配当増を行う方針

通 期 業 績 の 推 移

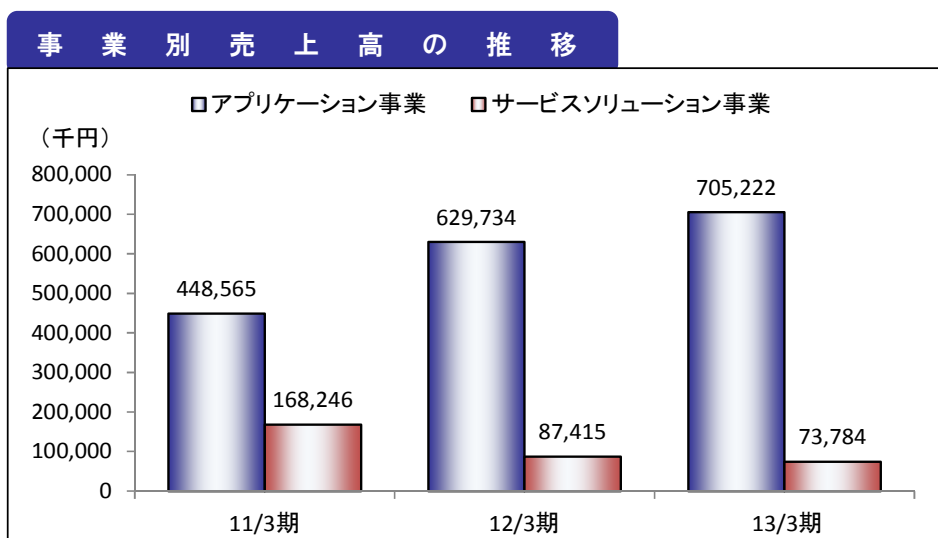


■会社概要

導入実績は1,600社以上、通販大手の6割は同社の顧客

(1) 事業概要

同社の事業セグメントは、主力事業である電子メール配信システムのライセンス販売、クラウドサービスなどが含まれるアプリケーション事業と、ソフトウェアの受託開発やWeb制作、メルマガ代行サービス、マーケティングコンサルティングなどが含まれるサービスソリューション事業に分かれている。直近3期間の売上高推移を見ると、アプリケーション事業が順調に拡大している一方で、サービスソリューション事業は減少傾向が続いている。これは同社が事業構造改革を進めていくなかで、売上高総利益率の高いアプリケーション事業に注力し、ソフトウェアの受託開発事業を意図的に縮小してきたのが主因となっている。ただ、今後はアプリケーション事業を補完・強化していく目的で、サービスソリューション事業を拡大していく方針を打ち出している。



同社の主力事業である電子メール配信システムでは、「WEBCAS」シリーズの開発・販売及びサービスの提供を行っている。電子メール配信システムとしての能力は業界でもトップクラスで、毎時300万通以上の高速配信が可能となっている。顧客層は大手企業から中小企業まで、また幅広い業種で採用されており、導入実績としては1,600社以上にのぼる。特に、eコマース業界の代表業種であり、販促ツールとして電子メール配信システムに高い性能が要求される通信販売業界では、売上高トップ5社のうち3社が同社の顧客となっており、システムの性能、信頼性では業界でも抜きん出た存在となっている。

「WEBCAS」シリーズとしては現在、基幹商品となる「WEBCAS e-mail」を中心に5つのサービスを提供している。

■会社概要

WEBCASシリーズの主要製品

製品名	主な特徴
WEBCAS e-mail (メール配信システム)	業界最高水準の配信能力(毎時300万通送信可能)を持ち、マルチデバイス、マルチOSに対応しており、既存データベースとの接続も容易であるなど、大規模な運用に柔軟に対応が可能。
WEBCAS formulator (アンケートシステム)	PC・携帯・スマホなどマルチデバイスに対応したWebアンケートシステムを容易に作成可能
WEBCAS mailcenter (メール共有システム)	顧客から届くメールやWebフォームからの問い合わせを、複数人で共有・管理することで、二重対応や対応漏れを防ぐなど、適切なメール対応を実現するグループウェア
WEBCAS marketing receipt (通知メール販促システム)	顧客に注文確認や購入明細などの自動通知メールを送信する際に、レコメンド情報などを同時に盛り込むことで、販促メールとして活用できるクラウドサービス
WEBCAS Mobile Express (携帯メール配信エンジン)	携帯向けに特化した高速メール配信エンジン

販売形態としては、クラウドサービスでの契約とパッケージ導入版(ライセンス販売)とがある。また、クラウドサービスには標準機能のみのサービスを提供するASP型(※1)と、顧客ニーズにあわせて機能の拡張が可能なSaaS型(※2)とがある。ASP型は比較的規模が小さく、導入費用を低く抑えたいライトユーザー向け、SaaS型は規模の大きいヘビーユーザー向け(配信リスト数が数万件以上)のサービスとなる。また、パッケージ導入版は、自社でサーバーなどの設備を保有し、セキュリティ対策含めて管理・運用を行う顧客向けのサービスとなる。

(※1) ASP型:

Application service providerの略。アプリケーションソフトの機能をネットワーク経由で顧客にサービスとして提供する事業者を指す。利用者はインターネットを経由し、遠隔地からASPのサーバーにアクセスすることで、そのサーバー内に格納されたアプリケーションソフトの機能をサービスの形で利用する。

(※2) SaaS型:

Software as a Serviceの略。必要な機能を必要な分だけサービスとして利用できるようにしたアプリケーションソフト、もしくはその提供形態のこと。利用者はインターネット経由し、遠隔地からSaaSのサーバーにアクセスし、必要な機能を利用する。

WEBCAS e-mailの提供形式・価格

クラウドサービス(月額課金)		パッケージ導入版
ASP型	SaaS型	導入型
WEBCAS e-mailの機能を、クラウドサービスとして月額1万円~という低コストで、手間なくスピーディに利用できるサービス。	WEBCASの全機能を、クラウドサービスとして利用できる。配信件数が数万件以上と大規模な場合や、カスタマイズ、外部データベース、システムとの連携が必要な場合に適している。	「個人情報には自社管理したい」企業には、自社環境にシステム導入できる導入版が適している。サーバーやDBなどの環境を選ばないので、新規にDBを構築する必要がなく、初期投資の大幅削減が可能。
費用	費用	費用
初期費用 3万円~	初期費用 50万円~	ライセンス費用 400万円~
月額費用 1万円~	月額費用 10万円~	保守費用 別途
・2営業日で利用スタート可能	・クラウド環境ながら必要な機能をカスタマイズして拡張可能	・自社の既存システムとフレキシブルに連携可能
・最短1ヶ月から契約可能	・VPN等で自社のデータベースとも接続可能	・自社のセキュリティポリシーに対応可能

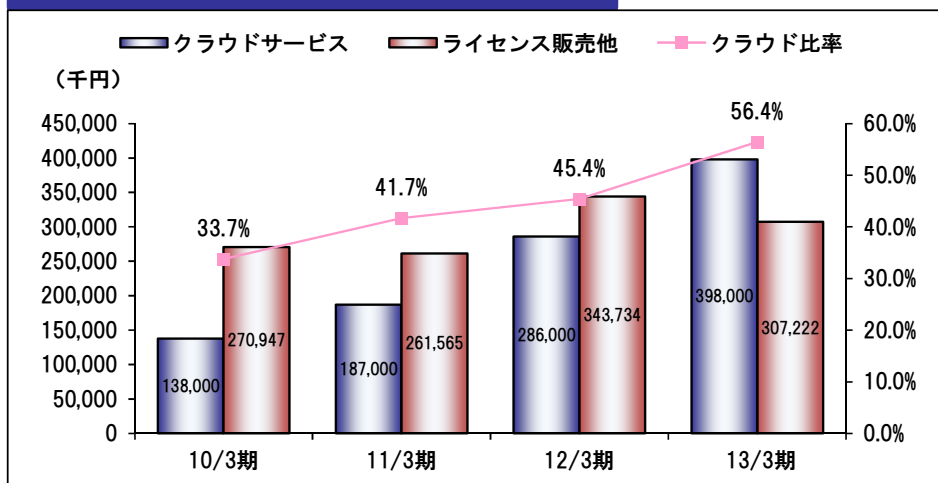
出所: 会社資料をもとにフィスコ作成

ここ数年はクラウドサービスに対する需要が旺盛で、アプリケーション事業に占める売上構成比は2013年3月期で56.4%と3年前の33.7%から大きく上昇している。また、クラウドのなかでも、付加価値の高いSaaS型の案件が年々拡大する傾向にある。SaaS型でサービスを提供するためには、カスタム対応が可能な開発力が必要であり、業界のなかでこうした開発スキル、ノウハウを持つのは同社のみとなっていることが要因だ。

また、収益性の観点で見てもクラウドサービスの売上総利益率は80%強と、パッケージ導入版の70%台に比較して高くなっており、継続的な売上収入が見込めるだけでなく、収益性の向上にも寄与していると言える。なお、パッケージ型導入版の需要に関しても、セキュリティ面の問題から自社システム内に導入したいというニーズも大企業を中心に残っている。

■会社概要

アプリケーション事業の売上高推移



全体的にクラウド市場へシフトする流れ、パッケージソフト市場では残存者利益を享受へ

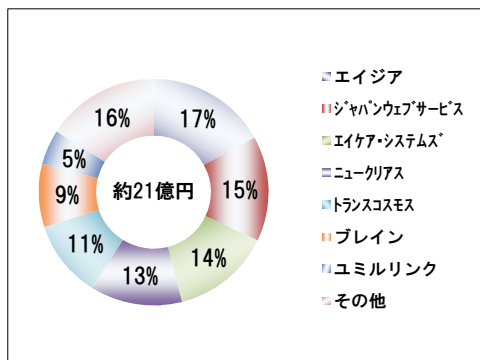
(2) 市場動向と競合シェア

電子メール配信システムの国内市場規模は年間で約120億円となっており、ここ数年は5%前後の安定した成長が続いている。こうしたなかで同社の市場シェア(2011年)は、パッケージソフト市場で17%とトップシェアとなっており、クラウド市場では3%程度の水準となっている。クラウド市場ではエイケア・システムズ(現エクスペリアン・ジャパン)〈未上場〉、シナジーマーケティング〈3859〉、パイブドビッツ〈3831〉が大手3社となっており、これら大手各社はASPサービスに特化した戦略で売上を伸ばしているものとみられる。最大手となるエクスペリアン・ジャパンの導入顧客数で5,000社を超える水準となっている。

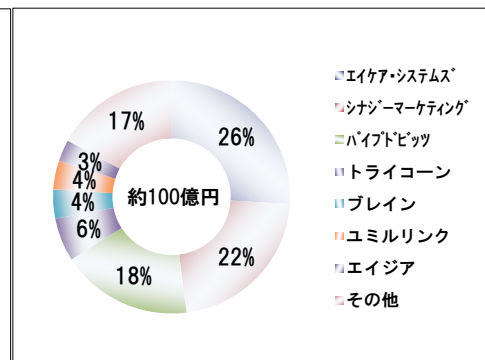
クラウド市場で同社のシェアが低いのは、同市場への参入に出遅れたことが影響している。ただ、ここ数年は前述したようにSaaS型で実績を伸ばしてきており、クラウドサービスの売上伸長率では2012年度まで3年連続で1位となるなど、シェアも拡大してきているものと思われる。

一方、パッケージソフト市場においては、3位だったエクスペリアン・ジャパンが2012年以降、同市場から撤退するなど、全体的にクラウドサービスにシフトする流れとなっており、大規模システムに対応できるのは実質、同社のみとなっている。言わば、残存者利益を享受できる体制が出来上がっている。

パッケージソフト市場



クラウド市場



出所：2011年 ソースポッド社調べ

■業績動向

好調なクラウドサービスが業績をけん引し大幅増収増益に

(1) 2014年3月期の第3四半期（2013年4-12月）累計決算

1月31日付で発表された2014年3月期第3四半期累計（2013年4-12月）の単独業績は、売上高が前年同期比25.7%増の700百万円、営業利益が同106.6%増の157百万円、経常利益が同95.1%増の158百万円、四半期純利益が同745.5%増の93百万円と大幅増収増益となった。

景況感の改善による企業の投資意欲回復を追い風に、クラウドサービスが引き続き好調に推移したことが業績好調の主因となっている。営業や開発人員の増加によって人件費は増加したものの増収効果で吸収した格好だ。また、四半期純利益の増益率が大きくなっているが、これは前年同期に特別損失として計上した投資有価証券の評価損などがなくなった影響による。

なお、連結業績に関しては2013年10月にWebサイトやメールマガジンの戦略立案・企画・制作・分析サービスを手掛けるFUCAを子会社化（出資比率75%）したことで、第3四半期より新たに開示しているが、子会社業績の影響が軽微なこともあって、ほぼ単独業績と同じ傾向となっている。

2014年3月期第3四半期累計業績

(単位：百万円)

	13/3期3Q累計（単独）		14/3期3Q累計（単独）		14/3期3Q累計(連結)		
	実績	対売上比	実績	前年比	実績	対売上比	前年比
売上高	557	-	700	25.7%	723	-	29.7%
売上原価	167	30.0%			236	32.6%	41.0%
販管費	313	56.3%			326	45.1%	3.9%
営業利益	76	13.7%	157	106.6%	161	22.3%	110.6%
経常利益	81	14.6%	158	95.1%	160	22.2%	97.9%
特別損益	-24	-4.3%			0	0.0%	-
四半期純利益	11	2.0%	93	745.5%	94	13.1%	751.7%

セグメント別業績

(単位：千円)

	13/3期 3Q累計	14/3期 3Q累計	伸び率
アプリケーション事業			
売上高	505,165	645,830	27.8
セグメント利益	220,522	320,010	45.1
利益率	43.7%	49.6%	13.5
サービスソリューション事業			
売上高	52,705	75,557	43.4
セグメント利益	6,621	1,279	-80.7
利益率	12.6%	1.7%	-86.5
その他			
売上高	-	2,026	-
セグメント利益	-	149	-
利益率	-	7.4%	-

注) 前年同期は単独ベースの数値

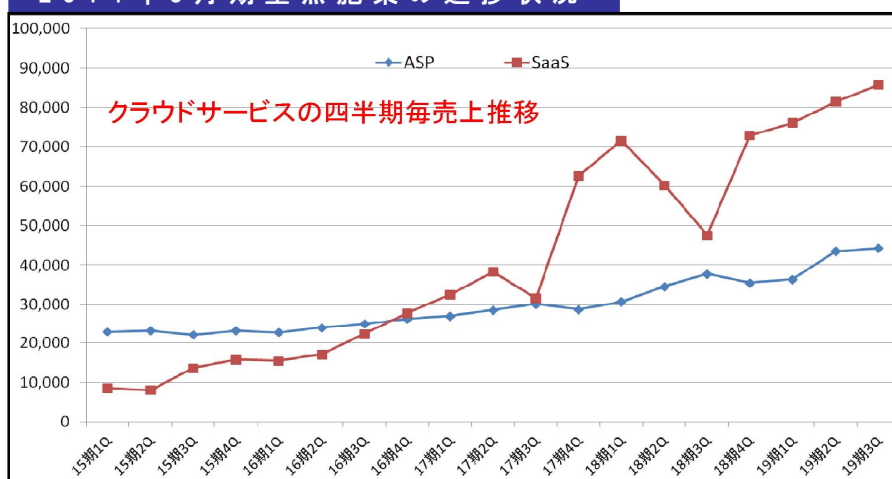
■業績動向

事業セグメント別の連結業績動向は以下のとおりとなっている。

○アプリケーション事業

アプリケーション事業の当第3四半期累計の売上高は前年同期比27.8%増の645百万円、セグメント利益は同45.1%増の320百万円と2ケタ増収増益となった。このうち、クラウドサービスの売上高は同28.6%増の371百万円となっている。クラウドサービスのうち、SaaS型とASP型の四半期ごとの売上推移はグラフのとおりとなっており、SaaS型の売上成長が顕著となっていることがわかる。クラウドサービスでもニーズに合わせて機能拡張を要望するニーズが増加しており、また、そうしたニーズに対応できる会社が同社のほかに見当たらないことも、売上好調の要因になっているとみられる。なお、グラフのなかで2013年3月期の第1四半期前後の売上が急増しているが、これは大型案件において発生したカスタマイズ料金をシステム導入時に一括して売上計上したことによるもので、右肩上がり売上の成長トレンドが継続していると言える。

2014年3月期重点施策の進捗状況



出所：会社資料

また、第3四半期累計期間においては、新製品として2013年6月にスマートフォン向けフォームデザイン最適化ツール「SFO for WEBCAS」を発売し、順調に引き合いを伸ばしているほか、12月には比較的大型の新製品となる通知メール販促システム「WEBCAS marketing receipt」を発売した。同システムはインターネット上で商品を購入した際に、注文完了や請求額の確認メールなどが自動で購入者に届くシステムを利用したもので、これらの通知メール内に別の商品のリコメンド情報も盛り込んだ格好で、購入者に配信するシステムとなる。こうした通知メールに関しては購入者の開封率が非常に高いため、通常の販促用メールを配信するよりも販促効果は高いとみられており、今後の売上貢献が期待される。

○サービスソリューション事業

当第3四半期累計のサービスソリューション事業の売上高は前年同期比43.4%増の75百万円、セグメント利益は同80.7%減の1百万円と増収減益となった。売上高に関しては10月より子会社化したFUCAの業績上乗せ分が20百万円程度あったとみられ、これを除けば横ばい水準だったとみられる。ただ、前期より提供を開始しているマーケティングコンサルティングやメールコンテンツ提供サービスなどは、金額こそまだ10百万円程度と小さいものの順調に育ってきている。利益面で減益となったのは、前年同期に採算の良いWeb制作の大型案件が含まれていた反動によるものとなっている。

■業績動向

なお、子会社のFUCAの直近3年間の経営状況は表のとおりとなっており、黒字経営となっている。同社がFUCAを子会社した目的は、アプリケーション事業を一段と成長させていくために、Web制作などを中心としたコンサルティング力が今まで以上に重要になってくると判断してのものだ。企業がメールマガジン等による販促効果を最大化するためには、単にメルマガの配信回数を増やしたり、内容を改善するだけで良いというわけではなく、メルマガとリンクするWebのランディングページの構成が、利用者にとって商品情報などを得るために見やすくなっているかどうか重要となっている。メール配信システムを導入する企業の最大の目的は、売上UPやブランド力の向上、顧客満足度の向上といった成果を挙げることにあり、そのためにはメール配信システムの性能だけでなく、Web制作なども含めた全体的なコンサルティング力が必要になると同社では考えている。

FUCAでは現在従業員が9名ほどの小さい会社ではあるが、Web制作に関するコンサルティング力やデザイン力では定評がある会社で、同社では今後、既存顧客の紹介や共同セミナーを開催していくことでシナジー効果を出し、サービスソリューション事業の強化、拡大を図っていく方針だ。

FUCAの経営状況

(単位：千円)

	11/6期	12/6期	13/6期
売上高	87,507	109,220	93,933
営業利益	1,434	5,538	4,324
経常利益	1,173	5,153	3,854
純利益	961	3,793	2,819
総資産	30,141	47,144	46,770
純資産	12,665	16,459	19,278

注) 出資比率75%

○その他事業

その他事業はFUCAによる不動産事業となるが、子会社化する際に不動産事業の撤退を決定しており、今後はなくなる見通しとなっている。

3Qで会社目標に対する業績進捗率は利益ベースで90%超の水準

(2) 2014年3月期業績見通し

2014年3月期の単独業績見通しは、売上高が前期比15.5%増の900百万円、営業利益が同25.6%増の170百万円、経常利益が同21.1%増の170百万円、当期純利益が同104.5%増の100百万円の見込みとなっている。営業利益では2006年3月期以来の最高益を更新する見通しだ。連結業績もほぼ同様の傾向となるが、第3四半期累計までの進捗状況を見ると、利益ベースではいずれも90%を超える水準となっており、会社計画を上回る公算が大きいと言えよう。

通期業績予想

(単位：百万円)

	13/3期 単独	14/3期				3Q累計 進捗率
		単独予	前期比	連結予	前期比	
売上高	779	900	15.5%	940	20.3%	76.9%
営業利益	135	170	25.6%	173	27.8%	93.1%
経常利益	140	170	21.1%	171	21.8%	93.6%
当期純利益	48	100	104.5%	100	104.5%	94.0%
EPS (円)	27.1	53.7		53.7		
DPS (円)	7.5	9.0				

■業績動向

1月以降も企業における売上拡大のための投資意欲は旺盛で、幅広い業種にわたってクラウドサービスの契約件数が伸びており、規模的にも大型案件が増えてきている傾向にある。このため、通期のクラウドサービス売上高も前期比25%増の498百万円という会社計画を若干上回ってくるものと予想される。なお、今期の売上には含まれないが、通販業界大手5社のうちの1社と新たに契約が決まる見通しとなっており、これで大手5社のうち4社、大手10社のうち6社が同社のメール配信システムを導入することになる。一方、導入型に関しても競合他社からのリプレイス案件も含めて、引き続き堅調に推移しているようだ。

同社では更なる売上の拡大を進めるため、新製品の開発強化や営業力の強化を目的に人員の増強しており、第3四半期末の単独ベースの従業員数は64名と前期末比で16名増加した。このため通期でも人件費の増加が見込まれるが、増収効果で十分吸収できる見通した。新製品の投入スケジュールに関しては、来期早々にも比較的大型の製品を発表する見込みとなっており、新規顧客の開拓や既存顧客におけるサービスメニュー追加による売上アップが期待される。

ROE・営業利益率は高い水準、20%の自己株式の用途に注目

(3) 財務状況と経営指標

同社の財務状況は表のとおりで、2013年12月末で総資産が990百万円、うち現預金が655百万円、有利子負債が10百万円、自己資本比率は79.2%の水準となっている。また、ROEや営業利益率なども高水準で推移しており（13/3期のROEは特損計上により7.3%に低下しているが、この影響を除けば10%以上の水準）、財務の健全性並びに収益性が優れた企業として評価されよう。

今後のポイントとしては、現在20%を保有する自己株式の使い道にあるが、当面は金庫株として保有して行く方針としており、M&Aでの活用や株価の水準次第では市場で売却する可能性も考えられる。

貸借対照表

(単位：千円)

	12/3末	13/3末	13/12末	コメント
流動資産	708,520	830,180	826,423	
(現預金)	524,607	687,428	655,422	法人税支払い、子会社取得で減少
固定資産	122,750	116,678	163,717	のれん(11百万円)ほか、子会社分
総資産	831,271	946,859	990,141	
流動負債	153,052	199,104	137,098	未払法人税減少
固定負債	16,492	12,227	22,607	
(有利子負債)	0	0	10,469	子会社による借入金
純資産	661,726	735,527	830,435	
経営指標				
(安全性)				
流動比率				
(流動資産÷流動負債)	462.9%	417.0%	602.8%	
自己資本比率				
(株主資本÷総資産)	77.0%	74.0%	79.2%	
(収益性)				
ROE				
(純利益÷株主資本)	16.2%	7.3%	-	13/3期は特損計上により低下
売上高営業利益率	13.0%	17.4%	22.3%	

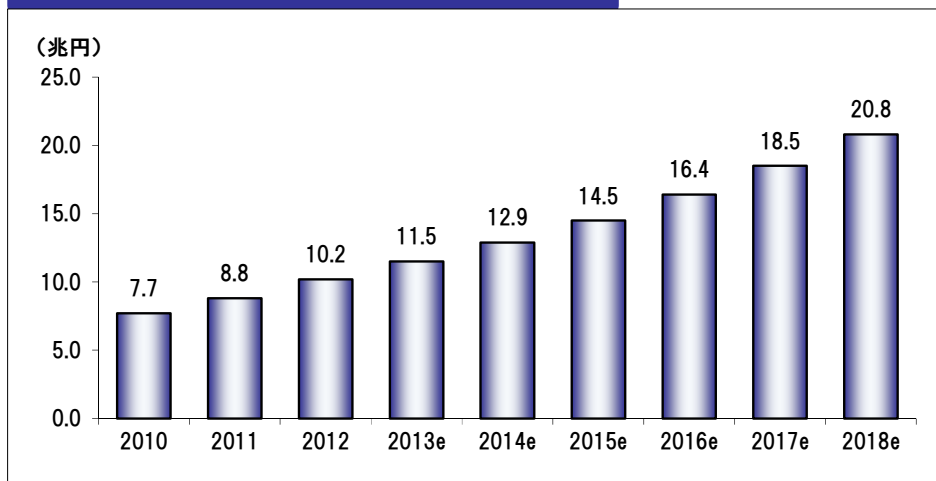
注) 2013年12月末は連結数値

■今後の成長見通し

市場拡大と旺盛な需要を追い風に事業規模は今後も拡大へ

2015年3月期以降に関しても、業績は安定的に成長を続けていく見通しだ。同社が事業領域としているeコマース市場が年率10%以上の勢いで拡大するなか、重要な販促ツールとなるメール配信システムの需要も拡大が見込まれるためだ。

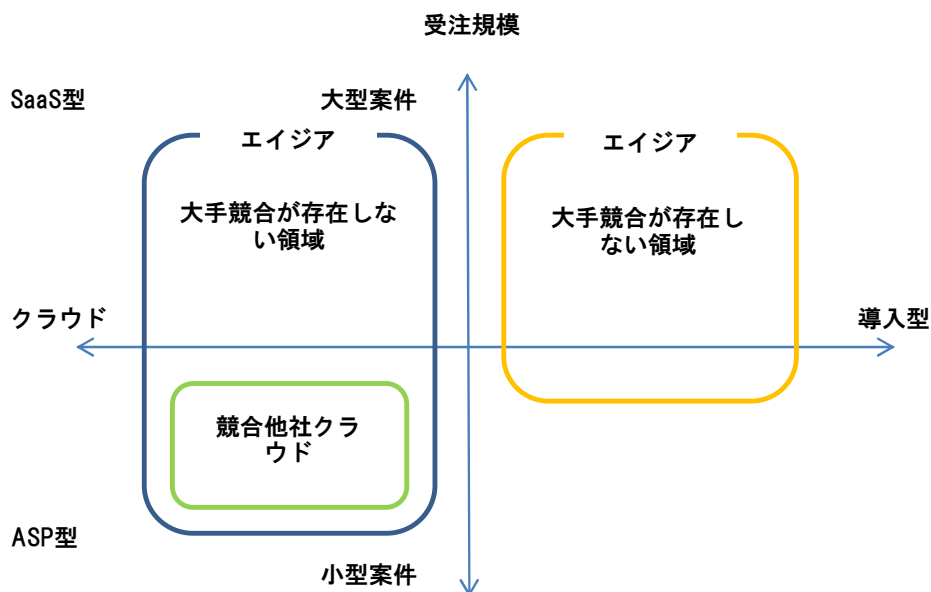
国内eコマース（BtoC）市場予測



出所：会社側資料

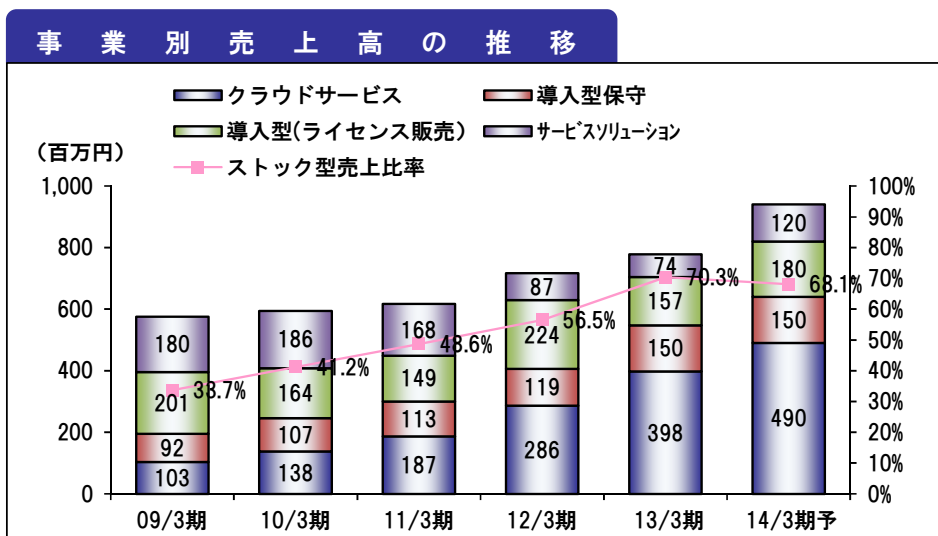
特に、クラウドサービス、パッケージ導入型ともに大型案件に関しては、同社が圧倒的な強みを持っている領域であり、メール配信システムのすべてのニーズに対応できることが同社の強みとなっている。

エイジアの市場領域



出所：同社資料をもとにフィスコ作成

■今後の成長見通し



また、収益性の高いクラウド案件（SaaS型）の売上構成比が上昇していくことで、全体の収益率向上が期待されるほか、継続的な売上収入が見込まれるストック型ビジネス（クラウドサービス、導入型保守サービス）の売上構成比が2014年3月期で約7割まで上昇しており、安定的かつ着実な成長が見込まれる収益体質に変わっている点も注目される。このため、2015年3月期においてもクラウドサービスを牽引役に業績は2ケタの増収増益が続く見通しだ。

今後の経営課題としては、開発エンジニアや技術コンサルタントなど人的リソースの確保が挙げられる。国内での売上拡大や海外での事業展開を進めていくうえでは、人員の増強が不可欠なためだ。

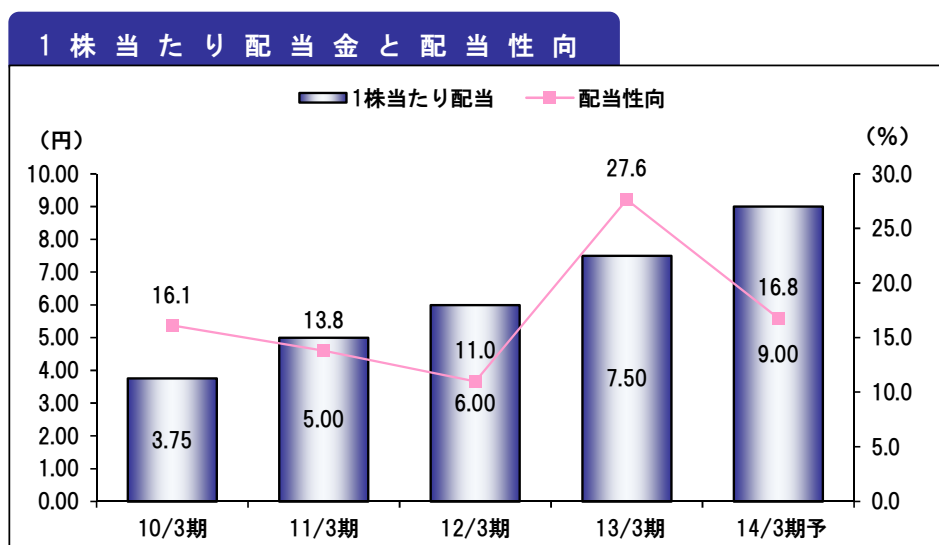
海外事業の取り組みに関しては、タイやベトナム、中国などで主に現地、パートナー企業を通じてテストマーケティング段階にある。今後、人的リソースの体制が整えば本格的に事業強化を進めていきたい考えだ。これら新興国ではeコマース市場の成長が日本以上のスピードで進んでおり、メール配信システムの成長ポテンシャルも大きいとみているためだ。現在は、メールを配信するだけの簡易なシステムが普及しているとみられるが、いずれは日本のように高機能なメール配信システムの需要が拡大してくるはずで、同社の参入余地は大きいと言える。

同社では、将来的な売上構成として、アプリケーション事業、サービスソリューション事業、海外事業で各3分の1程度の構成を目指している。「eコマース売上UPソリューションを世界に提供するエイジア」を経営スローガンとした同社の今後の更なる飛躍が期待される。

■株主還元策

収益拡大に合わせた着実な配当増を行う方針

配当政策に関しては「新規事業投資や研究開発投資などに必要な内部留保を行いつつ、安定的な配当を行っていく」ことを基本方針としている。公約配当性向は定めていないが、当面は20%程度の水準を目安とし、収益拡大に合わせた着実な配当増による株主還元を行っていきたい考えた。2014年3月期の1株当たり配当金は9.0円と連続増配を予定しているが、2015年3月期も業績の拡大が続けば、増配が継続される可能性が高い。



注) 2011年4月1日に1:200の株式分割を実施。10/3期、11/3期の1株当たりの配当は分割を考慮

■株主還元策

損益計算書（単独）

(千円、%)

	09/3期	10/3期	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期予
売上高	578,665	594,667	616,811	717,149	779,007	940,000
（対前期比）	-13.6	2.8	3.7	16.3	8.6	20.7
売上原価	237,028	226,897	214,665	218,972	229,581	
（対売上比）	41.0	38.2	34.8	30.5	29.5	
販管費	351,085	311,404	336,789	404,618	414,063	
（対売上比）	60.7	52.4	54.6	56.4	53.2	
営業利益	-9,448	56,365	65,356	93,558	135,361	173,000
（対前期比）	-	-	16.0	43.2	44.7	27.8
（対売上比）	-1.6	9.5	10.6	13.0	17.4	18.4
営業外収益	885	1,047	1,436	5,551	4,994	
営業外費用	765	540	102	0	0	
経常利益	-9,329	56,872	66,690	99,109	140,355	171,000
（対前期比）	-	-	17.3	48.6	41.6	21.8
（対売上比）	-1.6	9.6	10.8	13.8	18.0	18.2
特別利益	2,544	0	1,953	0	20,942	
特別損失	90,569	9,170	319	164	45,009	10
税引前利益	-97,353	47,701	68,324	98,945	116,288	170,990
（対前期比）	-	-	43.2	44.8	17.5	47.0
（対売上比）	-1.6	8.0	11.1	13.8	14.9	18.2
法人税等	216	290	2,140	2,575	67,394	70,106
（実効税率）	-0.2	0.6	3.1	2.6	58.0	41.0
当期利益	-97,569	47,411	66,184	96,369	48,894	100,000
（対前期比）	-	-	39.6	45.6	-49.3	104.5
（対売上比）	-16.9	8.0	10.7	13.4	6.3	10.6
発行済株式数（千株）	2,192	1,859	1,762	1,774	1,859	1,861
1株当り利益（円）	-42.0	23.2	36.3	54.5	27.1	53.7
1株当り配当（円）	0	3.75	5.00	6.00	7.50	9.00
1株当り純資産（円）	230.0	270.7	313.5	368.8	376.7	
配当性向（%）	-	16.1	13.8	11.0	27.6	16.8
ROE（%）	-17.7	9.4	12.5	16.2	7.3	
従業員数	40	39	40	45	48	

注）2011年4月1日付で1：200の株式分割を実施、1株当たり数値は分割考慮後

ディスクレーマー（免責条項）

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・大阪証券取引所・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、企業との面会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・加工することは強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・譲渡することは強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