

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

カドカワ

9468 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 6 月 14 日 (水)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

| | |
|----------------------------------|----|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. 2017年3月期は増収減益だが、会社計画は上回る | 01 |
| 2. 2018年3月期は戦略投資費用が増加し増収減益に | 01 |
| 3. 新中期ビジョンを発表 | 01 |
| ■ 会社概要 | 02 |
| 1. 会社の概要 | 02 |
| 2. 沿革 | 03 |
| 3. 強みと事業リスク | 04 |
| ■ 事業概要 | 05 |
| 1. Web サービス事業 | 06 |
| 2. 出版事業 | 07 |
| 3. 映像・ゲーム事業 | 08 |
| 4. その他事業 | 08 |
| ■ 業績動向 | 08 |
| 1. 2017年3月期の業績概要 | 08 |
| 2. 事業セグメント別動向 | 10 |
| 3. 財務状況と経営指標 | 13 |
| ■ 今後の見通し | 16 |
| 1. 2018年3月期の業績見通し | 16 |
| 2. 事業セグメント別見通し | 16 |
| ■ 新中期ビジョンと「ところざわサクラタウン（仮）」プロジェクト | 18 |
| 1. 新中期ビジョン | 18 |
| 2. 「ところざわサクラタウン（仮）」プロジェクト | 19 |
| ■ 株主還元策 | 20 |

■ 要約

2017 年 10 月のリリース予定の新規 Web サービスに注目

カドカワ<9468>は、大手出版社の(株)KADOKAWAと日本最大級の動画サービス「niconico」を運営する(株)ドワンゴが経営統合し、2014年10月に誕生したメガコンテンツ・パブリシャーであると同時にデジタルコンテンツ・プラットフォームでもある総合メディア企業。書籍・電子書籍、雑誌・広告、映像の企画・製作・配信、動画サービス、モバイルコンテンツ配信、ゲームソフトウェアの企画・開発・販売、ネット上の学習サービスや専門学校の運営など幅広い事業を展開する。

1. 2017 年 3 月期は増収減益だが、会社計画は上回る

2017年3月期の連結業績は、売上高が前期比2.4%増の205,717百万円、営業利益が同7.7%減の8,419百万円と増収減益決算となった。電子書籍・雑誌の売上増に加えて、紙書籍事業も映画「君の名は。」関連書籍やメディアミックス作品の販売好調等により出版事業が大幅増益となったものの、Webサービス事業の新規投資が響いた格好となった。ただ、2016年11月に修正発表した会社計画に対しては、出版事業が下期も好調に推移したことから売上高、利益ともに上回って着地した。

2. 2018 年 3 月期は戦略投資費用が増加し増収減益に

2018年3月期の連結業績は、売上高が前期比3.1%増の212,000百万円、営業利益が同31.1%減の5,800百万円と増収減益となる見通し。2017年10月にスマートフォン向け新サービスを含むniconicoの新バージョンniconico(く)をリリースする計画で、その開発費用や、出版事業における書籍製造・物流拠点稼働に向けた関連投資など戦略投資費用で1,700百万円、「君の名は。」効果の一巡やWebサービス事業のうちモバイルの会員数減少による音楽配信サービスの減少など既存事業で900百万円の減益要因を見込んでいる。

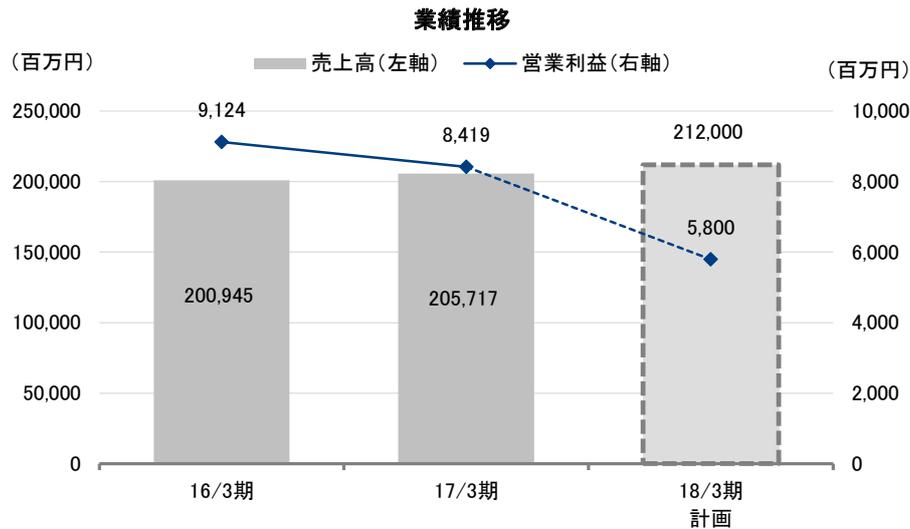
3. 新中期ビジョンを発表

同社は今回新たな中期ビジョンを発表した。ネットとリアルを融合したメディアミックス戦略を展開しながら事業を拡大していく方針だ。当面の注目点は、2017年10月にリリースするniconico(く)となる。同社では世界最先端の機能を搭載し、魅力的なサービスを提供することで、niconicoの収益成長を目指している。また、出版事業においては所沢の書籍製造・物流拠点の稼働に向けたテスト生産や物流の最適化を進めていく方針で、2020年の稼働開始以降の収益力強化につながるものと期待される。新中期ビジョンでは中長期での経営目標数値を発表しなかったが、これは新規Webサービスのインパクトがどの程度か現段階で予測するのが困難であり、不確実性の高い目標値を発表することは好ましくないと判断したためだ。弊社では同社が推進するメディアミックス戦略が着実に収益に結びつき、そのノウハウが蓄積されていること、出版事業においては2020年の書籍製造・物流拠点稼働によって収益力が一段と向上すること、新規Webサービスの投入によって新たな成長ポテンシャルが期待されることなどから、現状は投資が先行する業績も中長期的に見れば着実に成長していくものと予想している。

要約

Key Points

- ・2017年10月リリース予定の新規 Web サービスに注目
- ・メディアミックス戦略の更なる強化により、中期的な成長拡大を進める



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

大手出版社と動画サービス運営会社が経営統合

1. 会社の概要

同社は、大手出版社である KADOKAWA と日本最大級の動画サービス「niconico」を運営するドワンゴが、ゲーム、電子書籍、教育事業などの分野で、シナジーによる新規事業の創出と成長を目指して株式移転により 2014 年 10 月に設立した共同持株会社である。書籍・電子書籍、雑誌・広告、映像の企画・製作・配信、動画サービス、モバイルコンテンツ配信、ゲームソフトウェアの企画・開発・販売、ネット上の学習サービスや専門学校の運営などメディア関連を中心に幅広い事業を展開している。

会社概要

2. 沿革

経営統合に至るまでの沿革は、2010年10月に(株)角川グループホールディングスとドワンゴが電子書籍や各種コンテンツの配信に関して包括業務提携したことに遡る。2011年5月に資本提携に発展し、同年11月に「角川ニコニコエース」サービスの提供を開始、2013年3月に広告に関わる合併会社(株)スマイルエッジを設立(2014年12月に経営統合による広告事業の戦略転換で役割を終了したことにより解散、2015年7月に清算)するなど、両社の関係は急速に緊密化し、2014年10月の経営統合に至る。2015年10月には経営統合を内外に強く示す効果を狙い、社名をカドカワ株式会社*へ変更した。

*カドカワは、当社グループを構成するKADOKAWA、ドワンゴの音(カ:KADOKAWAのKA、ド:ドワンゴのド、カ:KADOKAWAのKA、ワ:ドワンゴのワ)を組み合わせたもの。

また、2016年5月に北米市場における日本コンテンツの成長ポテンシャルの最大化を目指し、日本のマンガ、ライトノベル等の翻訳出版のYen Press,LLC(以下Yen Press)*の持分の51.0%を取得し、連結子会社化している。

*Yen Pressは北米大手出版社Hachette Book Groupが同社との合併会社設立に向けてマンガ、ライトノベル等の英語出版事業であるYen Press事業を分社化したもの。

沿革

| 年月 | 事項 |
|----------|---|
| 2010年10月 | (株)角川グループホールディングスと(株)ドワンゴにて、電子書籍や各種コンテンツの配信に関して包括業務提携 |
| 2011年5月 | 角川グループホールディングスとドワンゴで資本提携 |
| 2011年11月 | ニコニコ動画×BOOK☆WALKER WEB漫画誌「角川ニコニコエース」サービス開始 |
| 2013年3月 | 広告に関わる合併事業会社(株)スマイルエッジ設立 |
| 2014年10月 | (株)KADOKAWAとドワンゴの共同株式移転の方法により共同持株会社(株)KADOKAWA・DWANGO設立 |
| 2015年10月 | 商号をカドカワ株式会社に変更 |
| 2016年5月 | Yen Press,LLC(米国デラウェア州)を連結子会社化(同社出資比率51%) |

出所:ホームページよりフィスコ作成

KADOKAWAの沿革

| 年月 | 事項 |
|----------|------------------------------------|
| 1945年11月 | 角川書店創業 |
| 1982年9月 | 「週刊ザテレビジョン」創刊 |
| 1990年3月 | 「東京ウォーカー」創刊 |
| 1998年11月 | 東京証券取引所市場第2部に上場 |
| 2003年4月 | 持株会社方式による分社型新設分割により(株)角川ホールディングス設立 |
| 2004年9月 | 東京証券取引所市場第1部へ市場変更 |
| 2006年7月 | 株式会社角川グループホールディングスへ社名変更 |
| 2010年10月 | (株)ドワンゴと電子書籍や各種コンテンツの配信に関して包括業務提携 |
| 2011年6月 | ドワンゴの第三者割当増資による株式を引受 |
| 2013年6月 | 株式会社KADOKAWAへ社名変更 |
| 2014年5月 | ドワンゴと経営統合契約書を締結 |

出所:有価証券報告書よりフィスコ作成

会社概要

ドワンゴの沿革

| 年月 | 事項 |
|----------|--|
| 1997年 8月 | ネットワークゲームを対象としたシステムの企画、開発、運用、サポート、コンサルティングを目的として設立 |
| 2001年 4月 | 携帯電話向けコンテンツの企画・開発・運営を目的として(株)コンボジットを設立 |
| 2002年11月 | 携帯電話向けコンテンツサービスにおける協業体制の強化を目指しコンボジットを100%子会社化 |
| 2003年 7月 | 東京証券取引所マザーズ市場に上場 |
| 2004年 9月 | 東京証券取引所市場第1部に市場変更 |
| 2005年 4月 | (株)チュンソフトを子会社化 |
| 2006年 2月 | エイベックス・グループ・ホールディングス<7860>と業務・資本提携 |
| 2008年 5月 | 動画投稿共有サービス「ニコニコ動画」において、ヤフー<4689>と協業 |
| 2010年10月 | (株)角川グループホールディングスと電子書籍や各種コンテンツの配信に関して包括業務提携 |
| 2011年 6月 | 角川グループホールディングスを割当先とする第三者割当 |
| 2013年 7月 | 日本電信電話<9432>と業務提携 |
| 2014年 5月 | (株)KADOKAWAと経営統合契約書を締結 |
| 2014年12月 | 教育事業を展開する(株)バンタンを100%子会社化 |

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

知的財産 (IP) をマルチメディア展開し、 収益最大化を実現するノウハウが強み

3. 強みと事業リスク

(1) 強み

同社の強みは、出版、映像分野で培った編集力、IPをマルチメディア展開して収益を最大化させるノウハウ、高度なネットワーク技術から独自のネットワークサービスを生み出しリアルイベントと融合させるなど、ユニークなサービスの創出力を有することが挙げられる。

Webサービス事業においては、niconicoで様々なUGC (User Generated Content) が生まれ、コンテンツを中心としたコミュニティがユーザーを中心に常に活性化している。加えて近年、ニコニコチャンネルのサービスによって、コンテンツの展開力が拡充されている。

出版事業においては、長年にわたって蓄積された編集力ときめ細かなマーケティング力、プロモーション力により、毎年新刊5,000点を刊行できる体制を有し、かつ電子書籍では自ら運営する「BOOK☆WALKER」が業界プラットフォームに位置付けられるほどの成長を遂げている。さらに、小説投稿サイト「カクヨム」では総PV数が約2億1,000万*PVを超え、投稿作品数も増加傾向にあるなかで、2017年3月期はそのうち55点が書籍化されるなど、経営統合のシナジーが顕在化している一例と言える。

* 2017年3月末時点。

また、海外展開においても積極的に海外拠点づくりを進め、現地での自社コンテンツの翻訳出版やキャラクタービジネスに取り組んでいる。

会社概要

(2) 事業リスク

事業リスクとして、現在最大の収益柱である出版事業において、紙媒体の書籍市場が同社の想定以上に急速に縮小することと、急拡大している電子書籍市場の伸びが鈍化し、同社が想定しているペースに届かない状況に陥る場合、――などを挙げることができる。

加えて、今後の成長ドライバーと考えられる Web サービス事業において、新規参入により同社のシェアが低下するような事態が生じれば業績面でマイナス要因として働く可能性がある。また、映像・ゲーム事業においてはヒット作品の有無によって収益が大きく変動するといったリスクもある。

■ 事業概要

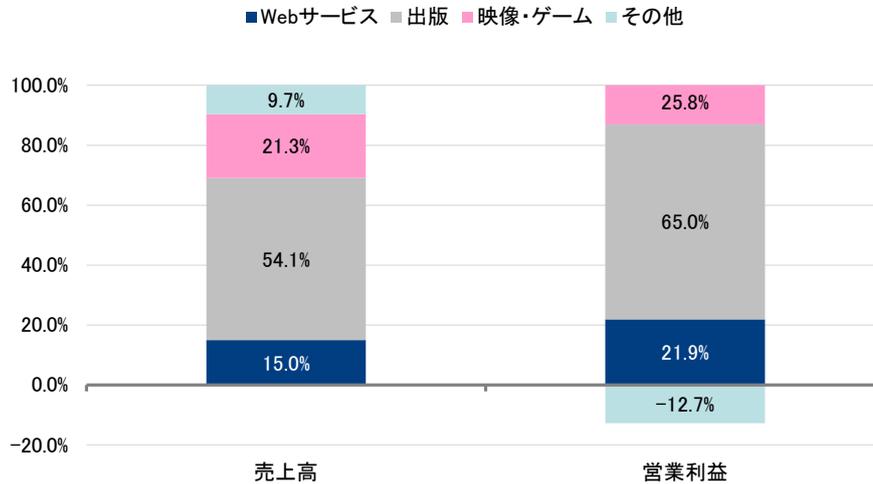
出版と Web サービス事業、映像・ゲーム事業が主力

同社グループ（2017 年 3 月末時点）は、持株会社である同社の傘下に事業を行う KADOKAWA やドワンゴなどの連結子会社 46 社と持分法適用会社 12 社で構成される。手掛けている事業は、ドワンゴが提供する動画サービス「niconico」を中心とする Web サービス事業、KADOKAWA が行っている書籍や雑誌などの出版事業、DVD などパッケージ販売、映画の企画・製作・配給のほか、ゲーム開発・販売を行っている映像・ゲーム事業の 3 つの事業セグメントと、物販や教育事業などからなるその他事業に区分されている※。2017 年 3 月期のセグメント別売上（外部顧客への売上高）構成比は、Web サービス 15.0%、出版 54.1%、映像・ゲーム 21.3%、その他 9.7% となっており、営業利益構成比では Web サービス 21.9%、出版 65.0%、映像・ゲーム 25.8% となり、その他事業は損失となっている。現在は出版事業が売上高、営業利益ともに過半を占めているが、今後は成長がテンションの高い Web 事業の構成比が上昇するものと予想される。

※ 同社では、2017 年 3 月期からグループの事業の柱を明確に示すことを目的とし、報告セグメントを「Web サービス」（ポータル、ライブ、モバイル）、「出版」（書籍 IP、情報メディア）、「映像・ゲーム」（映像 IP、ゲーム）と、これらに属さないものを「その他」（その他と情報メディアの一部事業）へ変更した。

事業概要

セグメント別構成比(2017年3月期)



注：売上高、営業利益の構成比は内部調整控除前ベース
 出所：決算短信よりフィスコ作成

1. Web サービス事業

ドワンゴの動画サービス「niconico」を中核ビジネスとして、その広告宣伝の色彩が濃い各種イベントの企画・運営やイベント会場の賃貸等を行うライブ事業、モバイル向けの音楽配信事業からなる。

主力の「niconico」は、ニコニコ動画、ニコニコ生放送、ニコニコチャンネルなどの様々なサービスを提供する。売上は、動画や生放送を快適に視聴できるプレミアム会員収入、Webサイト上のバナーや動画などの広告収入、有料動画などの視聴に利用するポイント収入などから成る。2017年3月期末時点におけるID発行数は6,430万人（前年同期比889万件増）、プレミアム会員数は243万人（同13万人減）。第4四半期（1月－3月）における利用状況はMAU（月間アクティブユーザー）で913万人、DAU（1日当たりアクティブユーザー）で330万人となっている。また、企業・団体・ユーザーが動画や生放送を配信できるプラットフォームの「ニコニコチャンネル」は全チャンネル数が7,863、月額有料チャンネル数1,147、月額有料会員数59万人となっている。

事業概要

「niconico」以外の事業として、「ニコニコ超会議」※1、「闘会議」※2、「アニメロサマーライブ」、「ニコニコ超パーティー」※3などのライブイベントの企画・運営を手掛けるほか、「ネットとリアル」の融合を実現した新しいエンタテインメントの形を創出するライブハウス「ニコファーレ」の運営、2014年10月にリニューアル、グラウンドオープンした「niconico」のアンテナショップ「ニコニコ本社」(池袋)※4で期間限定コラボカフェやゲーム実況イベントなどの運営も行っている。

- ※1 「ニコニコのすべてを地上で再現する」をコンセプトに幕張メッセで行われるニコニコ最大のイベント。参加するユーザーが「全員主役」となり、ネットとリアルが融合した様々な企画を展開する。2017年4月29日、30日に開催された「ニコニコ超会議2017」では、来場者数約15.4万人、ネット来場者数約500万人を記録した。
- ※2 デジタルからアナログまで古今東西のゲームが集まる、日本最大級の“ユーザー参加型”ゲームイベント。2017年は2月11日、12日に幕張メッセで開催され、会場来場者数約6.8万人、ネット来場者数約412.6万人を記録し、日本のゲーム市場の拡大に貢献する格好となっている。
- ※3 日本最大級の動画サービス「niconico」の大規模ステージイベントで、niconico内の「歌ってみた」、「踊ってみた」ジャンルなどで活躍するユーザーや、有名アーティストが一堂に会し行われるniconico最大のライブイベント。開催5回目の2016年は11月3日にさいたまスーパーアリーナで開催され、約15,000人が来場した。
- ※4 「niconico」のアンテナショップで、nicocafe、イベントスペース、ニコぶくるスタジオ、ニコニコショップのある複合施設。2011年4月に原宿でグラウンドオープンしたものを、池袋に移転、リニューアルしたものを。

音楽配信事業はフィーチャーフォンの減少、スマートフォンシフトにより会員数が減少傾向にあるものの、依然として利益率の高いビジネスの1つであり、「シングル楽曲/着うた®」などの配信を行う「ドワンゴジェイピー」やアニメ総合情報サイトの「animelo」の運営を行っている。

2. 出版事業

KADOKAWAの主力事業で、紙媒体の単行本、文庫、ライトノベル、コミックスなどの書籍のほか、電子書籍の出版・販売等を行う。加えて、「ザテレビジョン」、「Walker シリーズ」、「ファミ通」、「レタスクラブ」など雑誌やムック誌のほか、「ひかりTVガイド」などのカスタムメディア、雑誌及びWeb広告の販売などを手掛ける。

紙媒体の書籍販売はメディアミックスによる作品展開で数多くの実績があるほか、ライトノベルは業界トップの地位を確立している。長年にわたりマーケティングに基づいた製作・出荷の適正化に取り組んでおり、2017年1月-3月期の書籍返品率は30%弱と、業界平均※(30%台半ば)を下回る水準となっている。

※業界指標の出所は、(社)全国出版協会・出版科学研究所発行の「出版月報」、「出版年間」。

一方、電子書籍は直営の電子書籍配信プラットフォーム「BOOK☆WALKER」、Amazon Kindleや楽天Koboなどの外部の電子書籍ストアでも販売を行い、「ニコニコカドカワ祭り」※などの販促キャンペーンを実施している。

※ KADOKAWAとドワンゴの経営統合を記念して、2014年10月に初回が開催され、以後、毎年秋に開催されている。KADOKAWAのコンテンツとニコニコのサービスが連携した様々な企画が行われるほか、2016年(開催期間:10月1日~10月31日)はネットショップと大規模に連動したキャンペーンが開催された。

雑誌、ムック誌に関しては、デジタル化の進展に伴って収益源となる広告収入の減少が続いており、現在は厳しい収益状況となっている。このため、合理化を行うと同時に、紙媒体からデジタルメディアへの移行に積極的に取り組んでいる。

事業概要

3. 映像・ゲーム事業

映像事業では、パッケージソフト販売や映画の企画・製作・配給、アニメの海外版權販売、映像配信などを手掛けているほか、角川大映スタジオ、グロービジョンがスタジオ事業を展開している。出版事業や映像・ゲーム事業から生み出されるグループIPの映像化、実写映画及びアニメ作品の製作配給に注力している。さらに近年では、映像配信やアニメの海外版權販売にも積極的に取り組んでいる。

ゲーム事業では、フロム・ソフトウェア、スパイク・チュンソフト、角川ゲームス、MAGES. (メージス)、KADOKAWAの5社がパッケージゲームソフト及びネットワークゲーム、アプリゲームの企画・開発・販売を行っている。ヒットタイトルには、「DARK SOULS」、「Bloodborne」(フロム・ソフトウェア)、「艦隊これくしょん」、「ダービースタリオン GOLD」(角川ゲームス)、「喧嘩番長」、「ダンガンロンパ」、「風来のシレン」(スパイク・チュンソフト)、「STEINS;GATE」(MAGES.) などがある。

4. その他事業

その他事業は、キャラクター商品やアイドルCDのeコマース、アニメや「niconico」から生まれたコンテンツのCD販売や著作権利用事業に加えて、クリエイティブ分野で活躍する人材を国内外で育成するスクール運営のほか、N高等学校などのネット上の学習サービスなどの教育事業などで構成される。

■ 業績動向

2017年3月期は増収減益だが、会社計画は上回る

1. 2017年3月期の業績概要

2017年3月期の連結業績は、売上高が前期比2.4%増の205,717百万円、営業利益が同7.7%減の8,419百万円、経常利益が同27.3%減の7,407百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同15.8%減の5,767百万円と増収減益決算となった。

業績動向

2017年3月期連結業績の概要

(単位：百万円)

| | 16/3期 | | 17/3期 | | 17/3期 | | 前期比 増減率 | 修正 計画比 |
|-----------------|---------|-------|----------|------------------------|---------|-------|------------|-----------|
| | 実績 | 売上比 | 期初 計画 | 修正計画 (2016年 11月) | 実績 | 売上比 | | |
| 売上高 | 200,945 | - | 200,000 | 202,000 | 205,717 | - | 2.4% | 1.8% |
| 売上原価 | 141,144 | 70.2% | - | - | 145,676 | 70.8% | 3.2% | - |
| 売上総利益 | 59,801 | 29.8% | - | - | 60,040 | 29.2% | 0.4% | - |
| 販管費 | 50,676 | 25.2% | - | - | 51,621 | 25.1% | 1.9% | - |
| 営業利益 | 9,124 | 4.5% | 3,100 | 6,000 | 8,419 | 4.1% | -7.7% | 40.3% |
| 経常利益 | 10,189 | 5.1% | 3,300 | 5,800 | 7,407 | 3.6% | -27.3% | 27.7% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 6,845 | 3.4% | 1,750 | 4,000 | 5,767 | 2.8% | -15.8% | 44.2% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別業績

(単位：百万円)

| | 16/3期 | | 17/3期 | | 前期比 | 16/3期 | 17/3期 |
|------|----------|---------|---------|---------|--------|-------|-------|
| | 実績 | 修正計画 | 実績 | 利益率 | | 利益率 | |
| 売上高 | Web サービス | 33,136 | 32,000 | 31,275 | -5.6% | | |
| | 出版 | 105,199 | 109,000 | 113,012 | 7.4% | | |
| | 映像・ゲーム | 44,284 | 44,000 | 44,402 | 0.3% | | |
| | その他 | 21,340 | 20,000 | 20,209 | -5.3% | | |
| | 全社・消去 | -3,015 | -3,000 | -3,182 | - | | |
| 連結合計 | 200,945 | 202,000 | 205,717 | 2.4% | | | |
| 営業利益 | Web サービス | 4,638 | 2,500 | 2,815 | -39.3% | 14.0% | 9.0% |
| | 出版 | 6,282 | 6,900 | 8,342 | 32.8% | 6.0% | 7.4% |
| | 映像・ゲーム | 3,614 | 3,200 | 3,312 | -8.4% | 8.2% | 7.5% |
| | その他 | -1,011 | -1,600 | -1,635 | - | -4.7% | -8.1% |
| | 全社・消去 | -4,399 | -5,000 | -4,415 | - | - | - |
| 連結合計 | 9,124 | 6,000 | 8,419 | -7.7% | 4.5% | 4.1% | |

注：修正計画は2016年11月発表値

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高は、Web サービス事業やその他事業が減収となったものの、電子書籍・雑誌の成長継続並びにメディアミックス作品の好調により出版事業が前期比7.4%増となったことにより増収となった。営業利益は、出版事業が前期比32.8%増益と大幅増益となったが、Web サービス事業や映像・ゲーム事業、その他事業の減益をカバーするまでには至らず、全体では減益となっている。また、経常利益の減益率が大きくなっているが、これは営業外に計上する持分法投資損益が前期675百万円の利益から当期は535百万円の損失となったこと、寄付金が前期比597百万円増加したことなどが主因となっている。ただ、期初会社計画や2016年11月に上方修正した計画からは売上高、利益ともに上回って着地した。11月修正計画からの上振れ要因は、出版事業が下期も好調に推移したことによる。

業績動向

電子書籍・電子雑誌の成長と返品率の低下により 出版事業は大幅増益に

2. 事業セグメント別動向

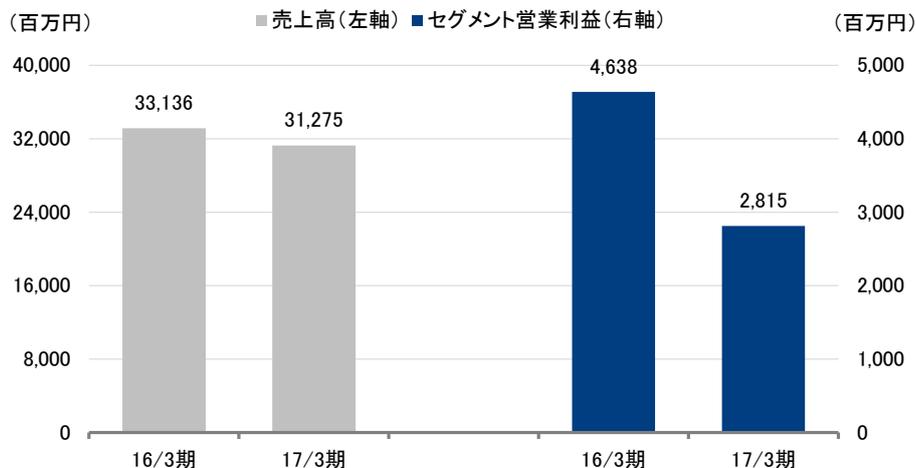
(1) Web サービス事業

Web サービス事業の売上高は前期比 5.6% 減の 31,275 百万円、営業利益は同 39.3% 減の 2,815 百万円となった。主力のポータル事業については有料の「プレミアム会員」が減少(前期末比 13 万人減の 243 万人)したほか、広告収入もスマートフォン対応の遅れによって微減収となったが、月額有料会員数の増加(前期末比 14 万人増の 59 万人)によってカバーし、売上高は前期並みの水準を維持した。ただ、利益面では niconico 動画のサービス向上を目的としたリニューアル投資※やアプリ開発のコスト負担増により減益となった。

※ 2016年8月18日より、「ニコニコ動画」に投稿可能な動画ファイルの容量を従来の 100MB (プレミアム会員) から最大 1.5GB へ拡大。10月27日より、新たな動画視聴ページである「HTML5 版 (β)」を開始し動画再生待ち時間を短縮。11月1日より、ニコニコ生放送を 1Mbps で高画質配信/視聴できる「新配信 (β)」を提供開始。加えて、スマートフォンアプリとして「(配信専用) ニコニコ生放送」(10月～) や「niconico ch」(11月～) をリリースした。

ライブ事業はポータル事業の広告宣伝的な位置付けのため費用项目的な位置付けとなるが、当期も「ニコニコ超会議 2016」や「ニコニコ町会議 2016」「ニコニコ超パーティー 2016」「闘会議 2017」など数多くのイベントを実施した。売上高は前期比で微減収となったが、利益面では「ニコニコ超会議 2016」の制作費が増加したことにより損失額も拡大する格好となった。モバイル事業については、音楽配信サービスの会員数減少傾向が続き(前期比 28 万人減の 133 万人)、前期比で 2 ケタ減収減益となり、同事業セグメントの減益要因の過半を占めた。なお、同社グループが開発販売するゲーム制作ツール「RPG ツクール MV」による自作ゲームの投稿コミュニティサービス「RPG アツマル」を 2016 年 11 月にリリースしたが、サービス開始以降で総プレイ回数が 300 万回に達するなど人気を博している。

Web サービス事業売上高、セグメント営業利益



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

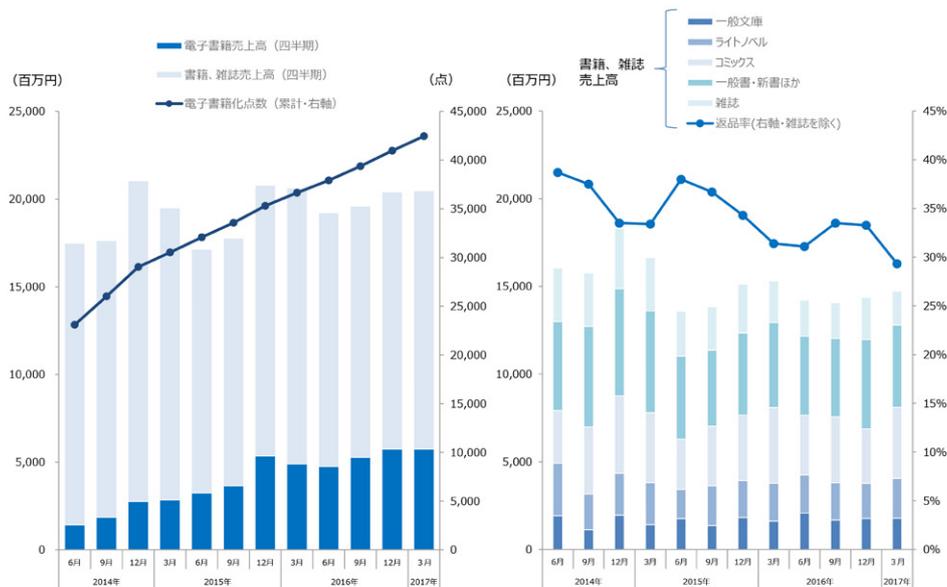
業績動向

(2) 出版事業

出版事業の売上高は前期比7.4%増の113,012百万円、営業利益は同32.8%増の8,342百万円と同社セグメントの中で唯一増収増益となった。紙書籍市場が緩やかに縮小するなかで、電子書籍・電子雑誌市場が拡大するなど市場の構造変化が進み、同社においても電子書籍・電子雑誌事業が前期比2ケタ増収増益と計画どおり好調に推移し、同事業セグメントのけん引役となった。

一方、紙書籍についても「君の名は。」の関連書籍が計画を上回って好調に推移したほか、「ソードアート・オンライン」、「Re:ゼロから始める異世界生活」、「この素晴らしい世界に祝福を！」などの人気のメディアミックス作品も好調に推移した。また、ヒット作品のジャンルも従来の強みであったライトノベルやコミックス、文芸以外にも、ノンフィクションや児童書分野にも広がりを見せており、大ヒット作に依存せずに新刊点数を維持しながら着実に利益を上げる仕組みが構築されてきたと言える。また、営業と編集のスムーズな連携が定着したほか、書店での販売状況を把握し、精度の高い需要予測での生産・出荷を進めていることから、返品率が当第4四半期には30%を下回る水準まで低下し、また在庫の削減も進むなど収益性の改善に寄与している。

出版事業

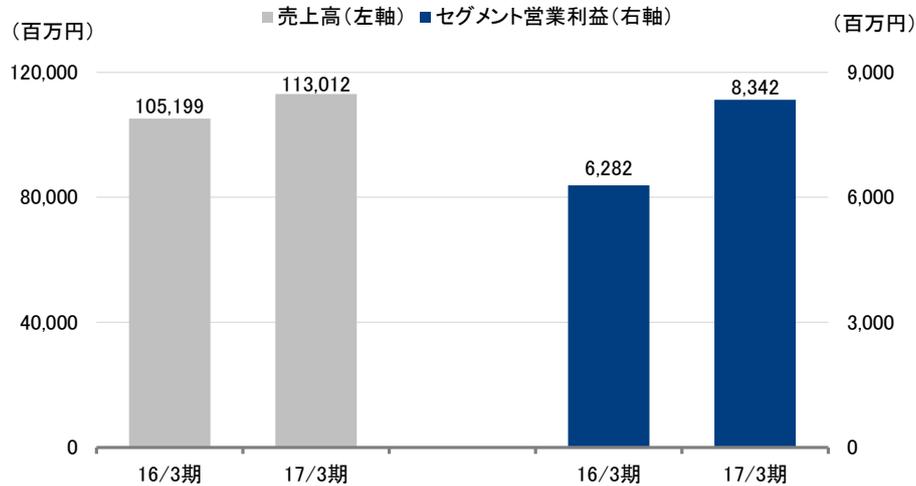


注) 2014年9月以前はKADOKAWA、2014年10月以降はカドカワの実績
 出所：決算説明会資料より掲載

一方、紙雑誌については収益源となる広告収入が減少するなかで赤字が続き、事業構造の転換を進めてきた。具体的には、主力の「ザテレビジョン」や「Walker」シリーズの電子メディアへの移行を進め、新たな付加価値を加えるなどして広告収入の回復に取り組んだ。この結果、紙雑誌については赤字継続ではあるものの赤字幅は縮小した。

業績動向

出版事業売上高、セグメント営業利益



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

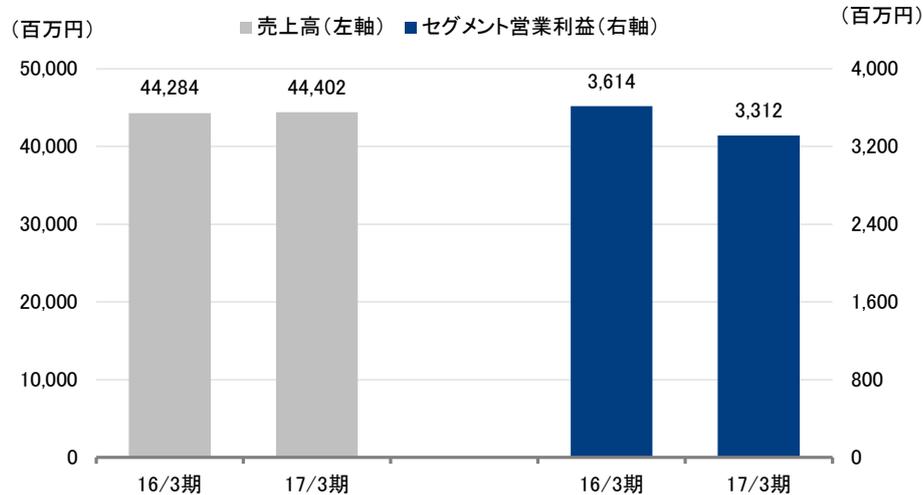
(3) 映像・ゲーム事業

映像・ゲーム事業の売上高は前期比 0.3% 増の 44,402 百万円、営業利益は同 8.4% 減の 3,312 百万円となった。映像事業では、「君の名は。」の大ヒットによる製作委員会からの収益分配金が貢献したほか、アニメ作品を中心に映像パッケージソフトの国内販売が堅調に推移したこと、また、「文豪ストレイドッグス」や「ハンドシェイカー」等の海外へのライセンス販売収入も貢献したことで、利益は計画を上回った。

一方、ゲーム事業ではメディアミックス作品となる「Re: ゼロから始める異世界生活 -DEATH OR KISS-」や「ダンガンロンパ」、「ウィッチャー」などのシリーズタイトルの販売、「DARK SOULS III」のダウンロードコンテンツ販売、ロイヤリティ収入が好調だったものの、ソーシャルゲームタイトルの利益が不振れた。また前期比では「DARK SOULS III」の貢献度が小さくなったことや、ソーシャルゲームで新規タイトルの投入時期が 2018 年 3 月期にずれ込み、開発費が先行して計上されたことが減益要因となった。

業績動向

映像・ゲーム事業売上高、セグメント営業利益



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(4) その他事業

その他事業の売上高は前期比 5.3% 減の 20,209 百万円、営業損失は 1,635 百万円（前期は営業損失 1,011 百万円）となった。売上高は物販が減少し、利益面ではインバウンド関連の事業開発費用並びに調査費用の増加、教育事業の投資コスト増などが損失拡大要因となった。

「ところざわサクラタウン（仮）」建設のための資金を借入金で調達

3. 財務状況と経営指標

2017年3月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 45,340 百万円増加の 246,949 百万円となった。内訳を見ると、流動資産が同 43,053 百万円、固定資産が同 2,287 百万円増加した。流動資産の増加は、主に長期借入れなどの実施による現金及び預金の増加 44,738 百万円によるものとなっている。また、固定資産については有形固定資産が 1,213 百万円、無形固定資産が 1,845 百万円それぞれ増加し、投資その他資産が 770 百万円減少した。

負債合計は前期末比 38,142 百万円増加の 135,224 百万円となった。流動負債が同 300 百万円減少したが、固定負債が同 38,442 百万円の大幅増加となった。2016年8月に長期借入※を行ったことにより長期借入金が前期末比で 37,899 百万円増加したことによる。長期借入の目的は、同社が埼玉県所沢市で進める新規プロジェクト「ところざわサクラタウン（仮）」（書籍製造・物流工場、オフィス、商業施設等）の建設資金に充当するものとなっている。

※ 借入コミットメントラインの手数料を金利負担が下回るような低金利環境を生かし、同社が長期運転資金を確保する目的で 15,000 百万円（借入期間 7 年、利率：基準金利＋スプレッド）の借入を行ったほか、KADOKAWA でも既存の借入 10,000 百万円及びコミットメントライン契約（極度金額 15,000 百万円）を見直し、金融費用を削減することを目的として期限前返済及びコミットメントライン契約の解約並びに 25,000 百万円（同社と同条件）の借入を行った。

業績動向

純資産は前期末比 7,198 百万円増加の 111,724 百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益の計上により利益剰余金が 5,541 百万円増加したほか、保有株式の時価総額増加などによりその他の包括利益累計額が 1,758 百万円増加したことによる。

キャッシュ・フローの状況について見ると、2017 年 3 月末の現金及び現金同等物は前期末比 38,965 百万円増加の 91,140 百万円となった。営業キャッシュ・フローは、税金等調整前当期純利益 7,375 百万円や減価償却費 5,258 百万円、売上債権の減少 3,444 百万円等により法人税等の支払い 2,362 百万円を吸収し、11,968 百万円の収入となった。投資キャッシュ・フローは、有形固定資産 (3,656 百万円) 及び無形固定資産 (2,507 百万円) の取得による支出、定期預金の増加 (4,560 百万円)、連結範囲の変更を伴う子会社持分の取得による支出 (1,039 百万円) 等により、10,394 百万円の支出となった。財務キャッシュ・フローは長期借入れによる収入等により、37,200 百万円の収入となった。

経営指標を見ると、健全性を表す自己資本比率は有利子負債の増加に伴い前期末の 51.4% から 44.5% へ低下したが、流動比率は長期借入による現預金の増加に伴い前期末の 214.5% から 285.9% へ上昇した。また、D/E レシオは有利子負債増加の影響により前期末の 0.28 から 0.61 へ上昇した。前期と比較すると財務体質はやや悪化したが、ネットキャッシュ（現預金 - 有利子負債）では 37,962 百万円の黒字となっており、財務の健全性は十分維持されていると判断される。一方、収益性を表す営業利益率は投資費用が先行したことから前期の 4.5% から 4.1% に、ROE は 6.6% から 5.4% に低下した。2018 年 3 月期も投資費用増により収益性の低下が続く見込みとなっているものの、中長期的には Web サービス事業や出版事業を中心に収益性も向上していくことが予想される。

業績動向

貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書及び経営指標

(単位：百万円)

| | 15/3期 | 16/3期 | 17/3期 | 増減額 | 主な増減要因 |
|----------|---------|---------|---------|--------|--|
| 流動資産 | 131,200 | 131,827 | 174,880 | 43,053 | 現金及び預金 +44,738、たな卸資産 +762、 売上債権 -3,444 |
| (現金及び預金) | 63,207 | 60,804 | 105,542 | 44,738 | |
| 固定資産 | 74,473 | 69,781 | 72,068 | 2,287 | 有形固定資産 +1,213、無形固定資産 +1,845、 投資その他資産 -770 |
| 総資産 | 205,673 | 201,609 | 246,949 | 45,340 | |
| 流動負債 | 63,316 | 61,459 | 61,159 | -300 | 短期借入金 +445、返品引当金 -870 |
| 固定負債 | 38,108 | 35,623 | 74,065 | 38,442 | 長期借入金 +37,899 |
| 負債合計 | 101,425 | 97,082 | 135,224 | 38,142 | |
| (有利子負債) | 31,598 | 29,376 | 67,580 | 38,204 | |
| 純資産 | 104,248 | 104,526 | 111,724 | 7,198 | 利益剰余金 +5,541、資本剰余金 -1,077、 その他の包括利益累計額 +1,758 |

キャッシュ・フロー計算書

| | | | | |
|-------------|--------|--------|---------|--------|
| 営業キャッシュ・フロー | 7,765 | 6,733 | 11,968 | |
| 投資キャッシュ・フロー | -9,049 | -4,673 | -10,394 | |
| 財務キャッシュ・フロー | 24,385 | -8,775 | 37,200 | |
| 現金及び同等物 | 59,201 | 52,175 | 91,140 | 38,965 |

経営指標

<健全性>

| | | | |
|---------|--------|--------|--------|
| 流動比率 | 207.2% | 214.5% | 285.9% |
| 自己資本比率 | 50.2% | 51.4% | 44.5% |
| D/E レシオ | 0.3 | 0.28 | 0.61 |

<収益性>

| | | | |
|-------|-------|------|------|
| ROE | 22.5% | 6.6% | 5.4% |
| ROA | 2.1% | 5.0% | 3.3% |
| 営業利益率 | 1.4% | 4.5% | 4.1% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2017年10月リリース予定の新規 Web サービスに注目。 セグメント別では映像・ゲーム事業が増収増益に

1. 2018年3月期の業績見通し

2018年3月期の連結業績は、売上高が前期比3.1%増の212,000百万円、営業利益が同31.1%減の5,800百万円、経常利益が同16.3%減の6,200百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同39.3%減の3,500百万円と増収減益となる見通し。「君の名は。」のヒットによる利益増効果が剥落するほか、モバイル事業の低迷により、既存事業で前期比900百万円の減益を見込み、加えて将来の成長に向けた戦略投資費用の増加で1,700百万円の減益を見込んでいる。投資費用の主な増加要因は、2020年春に稼働予定の書籍製造・物流拠点の立ち上げに関連したテスト生産や物流拠点の最適化等の先行投資費用や、新規 Web サービスの開発費用、インバウンド事業への投資などが挙げられる。戦略投資費用による P/L 影響額は2017年3月期に4,600百万円、2018年3月期は6,300百万円となっている。なお、書籍や映像、ゲームなどで前期同様、想定を上回る大ヒット作品が登場すれば、業績の上振れ要因となる。

2018年3月期会社計画の概要

(単位：百万円)

| | 17/3 期 | | | | 18/3 期 | | |
|-----------------|---------|------|--------|-------|---------|------|--------|
| | 実績 | 売上比 | 前期比増減率 | 修正計画比 | 計画 | 売上比 | 前期比増減率 |
| 売上高 | 205,717 | - | 2.4% | 1.8% | 212,000 | - | 3.1% |
| 営業利益 | 8,419 | 4.1% | -7.7% | 40.3% | 5,800 | 2.7% | -31.1% |
| 経常利益 | 7,407 | 3.6% | -27.3% | 27.7% | 6,200 | 2.9% | -16.3% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 5,767 | 2.8% | -15.8% | 44.2% | 3,500 | 1.7% | -39.3% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 事業セグメント別見通し

セグメント別売上高、営業利益計画

(単位：百万円)

| | 17/3 期通期実績 | | 18/3 期通期予想 | | 前期比 | |
|----------|------------|--------|------------|--------|-------|--------|
| | 売上高 | 営業利益 | 売上高 | 営業利益 | 売上高 | 営業利益 |
| 連結合計 | 205,717 | 8,419 | 212,000 | 5,800 | 3.1% | -31.1% |
| Web サービス | 31,275 | 2,815 | 32,000 | 1,600 | 2.3% | -43.2% |
| 出版 | 113,012 | 8,342 | 114,400 | 6,100 | 1.2% | -26.9% |
| 映像・ゲーム | 44,402 | 3,312 | 46,500 | 3,700 | 4.7% | 11.7% |
| その他 | 20,209 | -1,635 | 22,300 | -1,200 | 10.3% | - |
| 全社・消去 | -3,182 | -4,415 | -3,200 | -4,400 | - | - |

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) Web サービス事業

Web サービス事業の売上高は前期比 2.3% 増の 32,000 百万円、営業利益は同 43.2% 減の 1,600 百万円を見込んでいる。今期の業績については 2017 年 10 月にリリース予定のスマートフォン向け新サービスを含む niconico の新バージョン niconico (く) の反響次第と言える。同社ではサービス内容の詳細について明らかにしていないが、「世界中のストリーミングサービスの中でも例を見ない最先端機能を複数搭載する予定」であるとしており、同サービスの投入によって前期からやや頭打ちとなっているプレミアム会員を再度拡大していくほか、ARPU を引き上げる施策も盛り込んでいく考えだ。料金体系はサブスクリプションモデル（月額固定課金サービス）や都度課金など、複数のプランを用意するものと思われる。また、niconico ではスマートフォンへの対応が遅れていたことも伸び悩んでいた要因だったと考えられるが、スマートフォン向け新サービスの投入により、スマートフォンユーザー向けに魅力的なサービスや機能を打ち出せるかどうかもポイントとなる。

ポータル事業については新サービスの投入によって、下期以降有料会員数が増加し、通期では増収を見込むが開発費の増加により利益面では減益が続くと見ている。ライブ事業については引き続きイベント開催を積極的に進めていくが、前期同様、売上高は若干の減収、利益は赤字が続く見通しとなっている。また、モバイル事業については音楽配信サービスの会員数減少に伴い減収減益となる見通しで、今期も事業セグメント利益の減益分の過半を占めることになる。

(2) 出版事業

出版事業の売上高は前期比 1.2% 増の 114,400 百万円、営業利益は同 26.9% 減の 6,100 百万円となる見通し。売上については、引き続き電子書籍・電子雑誌を含め書籍の伸びを見込んでいる。利益面では「君の名は。」関連書籍ヒットのプラスの影響がなくなるほか、書籍・製造物流拠点立ち上げのためのテスト生産、電子書籍配信プラットフォームである「BOOK ☆ WALKER」や「カクヨム」のプラットフォームへのシステム投資、育成中事業である「生テレ」や「マガジンウォーカー」など戦略投資の費用増加が減益要因となる。

(3) 映像・ゲーム事業

映像・ゲーム事業の売上高は前期比 4.7% 増の 46,500 百万円、営業利益は同 11.7% 増の 3,700 百万円となる見通し。映像事業については、「君の名は。」の収益分配金がなくなることで減益となるものの、海外向けに人気アニメや映画等のライセンス販売を強化していく方針となっている。ゲーム事業は前期の反動からの増収増益を見込んでいる。

(4) その他事業

その他事業の売上高は前期比 10.3% 増の 22,300 百万円、営業損失は 1,200 百万円（前期は 1,635 百万円の損失）を見込んでいる。売上高は自社で保有するコンテンツを活かしたキャラクター商品の開発販売を強化していくほか、教育事業でも安定した収益を見込んでいる。2016 年 4 月に開校した「N 高等学校」（学校法人角川ドワンゴ学園）は、2017 年 4 月時点で全生徒数が 3,782 名（新入生 2,002 名）となっている。同学校にはオリジナル学習アプリ「N 予備校」を提供しており、生徒数の増加に伴ってシステム利用料の増加が見込まれる。また、バンタンについても一定の利益を確保している。利益面では、物販の増収効果から損失額が縮小する見込みとなっている。

■ 新中期ビジョンと 「ところざわサクラタウン（仮）」プロジェクト

メディアミックス戦略の更なる強化により、 中期的な成長拡大を進める

1. 新中期ビジョン

同社は 2017 年 3 月期の決算発表と合わせて新中期ビジョンを発表した。ネット時代が広がりを見せるなかで、ネットとリアルを融合したメディアミックス戦略を展開しながら事業を拡大していく方針だ。成長に向けて、IP 創出の触媒としての機能を果たすだけでなく、IP をメディアミックスによって多重化していくことで価値の最大化を図るとともに、様々なチャネルにおいてユーザー接点を持つことで、収益獲得機会につなげていく。

当面の注目点は、2017 年 10 月にリリースする、スマートフォン向け新サービスを含む niconico の新バージョン niconico (く) となる。同社では、魅力的なサービスを提供することで、niconico 動画サービスの収益成長を目指している。また、出版事業においては所沢の書籍製造・物流拠点の稼働に向けたテスト生産や物流の最適化を進めていく方針で、2020 年の稼働開始以降の収益力強化につながるものと期待される。

新中期ビジョンでは経営目標値を発表しなかったが、これは新規 Web サービスのインパクトがどの程度が现阶段で予測するのが困難であり、不確実性の高い目標値を発表することは好ましくないと判断したためだ。弊社では、1) 同社が推進するメディアミックス戦略が着実に収益に結びつき、そのノウハウが蓄積され、各事業セグメントにおいてシナジー効果が発揮されること、2) 出版事業においては、ワンカンパニー制による収益力の向上・安定化が進むなかで、2020 年の書籍製造・物流拠点稼働によって収益力の向上が一段と進むこと、3) 新規 Web サービスの投入によって新たな成長ポテンシャルが期待されること——などから、現状は投資費用が先行する業績も中長期的に見れば着実に成長し、拡大していくものと予想している。

新中期ビジョンと「ところざわサクラタウン（仮）」プロジェクト

新中期ビジョンの具体的方策

| Web サービス事業 |
|---|
| ・新バージョン niconico (く) のサービス開始 世界中のストリーミングサービスの中でも例を見ない最先端機能を複数搭載する予定。 |
| ・エンタテインメントサービスの拡充 AI の活用等で高付加価値のエンタテインメントサービスを提供することにより、ユーザー ARPU を拡大する。 |
| ・プラットフォームの連携強化 niconico と BOOK ☆ WELKER、ComicWalker との連携を強化 |
| 出版事業 |
| ・新刊 5,000 タイトルの維持継続 IP 創出の原点として、文芸書やライトノベル、生活実用書、コミックなど多様なポートフォリオを基盤としつつ、マーケティング力を活かして新ジャンルを開拓し、業界シェアを拡大する。 |
| ・新しい書籍製造・物流体制の構築 所沢新工場の稼働に向けたテスト生産を行い、生産体制・物流拠点の最適化に着手。 |
| ・情報誌のフルデジタル化 テレビ情報誌「ザテレビジョン」ではタレント情報のデータベース (DB) 化を進め、地域情報誌の「Walker」シリーズでは、蓄積された情報及びノウハウをインバウンド事業に活用するための DB 構築を継続。 生活情報誌「毎日が発見」では通販機能の更なる強化を進める。 |
| 映像・ゲーム事業 |
| ・メディアミックスの更なる強化 アニメを中心とした充実したラインナップを武器に、国内外の動画配信に加え、物販 (MD) やイベントへの二次展開を強化する。実写領域では海外パートナーとの合作を推進。 |
| ・ゲーム事業戦略の確立 IP をフル活用したゲームコンテンツの創出による収益力強化と、個性あるゲーム子会社の戦略的展開の強化を目指す。 |
| その他事業 |
| ・MD 事業の強化 製販一体型運営により収益力を強化するとともに、EC サイトのシステム統合に着手する。 niconico の MD 機能を充実させ、収益の最大化につなげていく。 |
| ・コンテンツとイベントの連動 コンテンツを題材にしたアニメツーリズムや、ところざわサクラタウン（仮称）におけるイベント事業の収益化に向けて、コンテンツを利用した自社イベントの運営ノウハウを蓄積する。 |
| 海外事業 |
| 国内の強みを活かして、ライセンス販売と海外拠点売上を拡大するほか、訪日需要を刺激し、インバウンド事業の展開を促進する。現在 100 億円の売上高を 2020 年度に 200 億円超を目指していく。 |

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

新書籍工場の稼働により収益力が一段と向上する見通し

2. 「ところざわサクラタウン（仮）」プロジェクト

同社は 2016 年 12 月に「ところざわサクラタウン（仮）」プロジェクトに関する、今後の固定資産取得予定額を発表した。「ところざわサクラタウン（仮）」は KADOKAWA が所沢市と連携して進める文化コンプレックスと街づくりを目指す「COOL JAPAN FOREST 構想」の基盤となるもので、旧所沢浄化センター跡地（約 3.7 万平方メートル）に、KADOKAWA が書籍製造・物流工場、所沢キャンパス（オフィス）、新規事業施設（イベント会場・商業施設）を建設するプロジェクトとなる。

カドカワ | 2017年6月14日(水)
 9468 東証1部 | <http://info.kadokawadwango.co.jp/ir/index.html>

新中期ビジョンと「ところざわサクラタウン（仮）」プロジェクト

固定資産の取得価額は399億円（書籍製造・物流工場246億円、所沢キャンパス64億円、新規事業施設89億円）となり、2018年2月に着工、2020年4月の竣工予定となっている。建設費用は前期に長期借入金として調達済みで、すべて自己資金で賄う予定だ。このうち、書籍製造・物流工場についてはオンデマンド印刷が可能となる製造・物流一体の最新鋭デジタル設備を導入する。同工場が稼働すれば、書籍の小ロット製造や適時製造・適時配送が可能となるため、印刷費用や資材費用等の削減が図れるだけでなく、返品率の改善にもつながら利益率の向上に寄与することが期待される。

現状は大手印刷会社に印刷を発注しているが、書籍等の重版を行う際は一定以上のロットでないと採算が取れなかった。しかし、新工場が稼働すれば、小ロットでも製造できるため需要に合わせたフレキシブルな製造体制が実現することになる。もちろん、オフセット印刷のほうがコスト優位となる場合もあり、すべてを新工場で製造するわけではないが、新工場の稼働によって返品率は20%台半ばまで低下する可能性があるとしている。生産能力に余力がある場合、同業他社からの受注も可能と見られることから、同社の収益力はさらに強固なものになると考えられる。稼働当初は減価償却負担から利益面ではマイナス要因となるが、中長期では増益要因となり、同社の収益に貢献するものと予想される。

■ 株主還元策

株主の利益還元を重要な経営課題と認識、 期間業績を考慮した配当を実施

同社は、企業体質の強化、将来の事業展開に備えた内部留保の充実により持続的な企業経営を行うことを前提として株主を始めとするステークホルダーに対する利益配分を継続的に実施することが重要であると考えており、その上で株主の利益還元を重要な経営課題として認識し、期間業績を考慮に入れて検討するとしている。

2018年3月期の配当金は2017年3月期と同額の1株当たり20円（配当性向は38.8%）を継続する計画となっている。また、同社では株主優待制度を導入している。その内容は、100株以上を1年以上継続して保有（株主名簿に連続3回以上記載）した株主に対して、文庫3冊、新書3冊、コミック3冊、単行本2冊、映画チケット（ムビチケ）2枚、電子書籍購入ポイント3,000ポイント付与、DVD・ブルーレイ1点、ニコニコグッズ1点のうち、いずれかを贈呈するというもの。なお、3年以上継続して保有（株主名簿に連続7回以上記載）した株主に対しては、長期優待制度を設けており文庫2冊、新書2冊、コミック2冊、単行本1冊、映画チケット1枚、電子書籍購入ポイント1,500ポイントのいずれかを追加できることになる。

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ