COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

ピクスタ

3416 東証マザーズ

企業情報はこちら >>>

2021 年 9 月 10 日（金）

執筆：客員アナリスト
角田秀夫
FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**

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 02
3. 成長戦略・トピックス 02
■会社概要 03
1. 沿革 03
2. ESG への取り組み 04
3. 事業構成 05
■事業内容 05
1. PIXTA 事業の事業環境とビジネスモデル、強み 05
2. fotowa 事業の概要 08
3. Snapmart 事業の概要 11
■業績動向 12
1. 2021 年 12 月期第 2 四半期決算の概要 12
2. 財務状況と経営指標 14
■今後の見通し 15
● 2021 年 12 月期通期見通し 15
■中長期の成長戦略・トピックス 17
1. 中長期の成長戦略イメージ 17
2. PIXTA 事業の成長戦略 18
3. fotowa 事業の成長戦略 18
4. Snapmart 事業の成長戦略 19
5. その他トピックス 19
■株主還元 20
■情報セキュリティへの対策について 20

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

2021 年 12 月期第 2 四半期の売上高は過去最高を更新、主力の PIXTA 事業は定額制が好調。PIXTA 事業で創出した利益を fotowa 事業に積極投資する戦略を推進

ピクスタ <3416> はデジタル素材（写真・イラスト・動画・音楽等）のオンライン・マーケットプレイス運営企業である。インターネット上でマーケットプレイス『PIXTA（ピクスタ）』を開設し、プロ・アマチュアのクリエイターから集めた写真やイラスト、動画などのデジタル素材を、法人・個人向けに販売するサービスを提供している。2021 年 6 月末時点で、『PIXTA』の投稿クリエイター登録数は約 36 万人、素材点数は約 6,300 万点に達し、日本最大級のデジタル素材サイトに成長している。PIXTA 事業が安定的に利益を創出し、それを新規事業の『fotowa（フォトワ）』及び『Snapmart（スナップマート）』の育成に投資する戦略を推進している。

1. 業績動向

同社の 2021 年 12 月期第 2 四半期決算は、売上高 1,361 百万円（前年同期比 8.2% 増）、営業利益 89 百万円（同 1,593.8% 増）、経常利益 77 百万円（前年同期は 7 百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純利益 53 百万円（同 136 百万円の損失）となった。主力の PIXTA 事業のうち定額制は、2020 年 12 月期に実施した定額制リニューアルが購入者増加につながったことにより、定額制売上高は 578 百万円（同 11.8% 増）と好調に推移した。新規事業のうち fotowa 事業も好調に推移し、取扱高 156 百万円（同 81.9% 増）、売上高 51 百万円（同 79.9% 増）、撮影件数 7,506 件（同 86.8% 増）となった。新規顧客の増加とともにリピート顧客も増加しており、2021 年 12 月期第 2 四半期のリピート率は過去最高の 19.1% まで上昇している。新規事業のうち Snapmart 事業でも、マーケットプレイス及びオンデマンド撮影の両事業モデルともに好調に推移し、売上高は 69 百万円（同 53.0% 増）と過去最高を更新した。なお、営業利益が通期の期初予想値を大幅に超過しているが、PIXTA 事業で創出した利益を fotowa 事業に積極投資する計画であるものの、2021 年 12 月期第 2 四半期時点での『fotowa』の認知度向上に向けた投資が、東京都等の一部都道府県に 2021 年 4 月下旬～ 6 月下旬まで発出された緊急事態宣言により遅延したことで、想定外の利益が出た側面がある。なお、第 3 四半期以降、七五三シーズンに向けた認知度向上施策を集中的に実施する予定としている。

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.

2. 今後の見通し

2021 年 12 月期通期の連結業績予想については、売上高 2,780 百万円（前期比 5.9% 増）、営業利益 15 百万円（同 59.4% 減）、経常利益 1 百万円（同 95.6% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 0 百万円（前期は 112 百万円の損失）とする期初予想を据え置いている。同社事業は、インターネット広告市場の成長や SNS の普及、子ども写真館市場の成長などのトレンドに乗った事業であり、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）による落ち込みからの回復期にあることから、期初計画から上振れる可能性が高いと弊社では考えている。特に売上高については、通期計画に対する第 2 四半期進捗率が 49.0%（前期は 47.9%）と順調に進捗しており、上振れる可能性が高いと予測できる。また、各利益に関しては、fotowa 事業の認知度向上に向けた投資が計画通り進めば、期初予想の水準となるだろう。

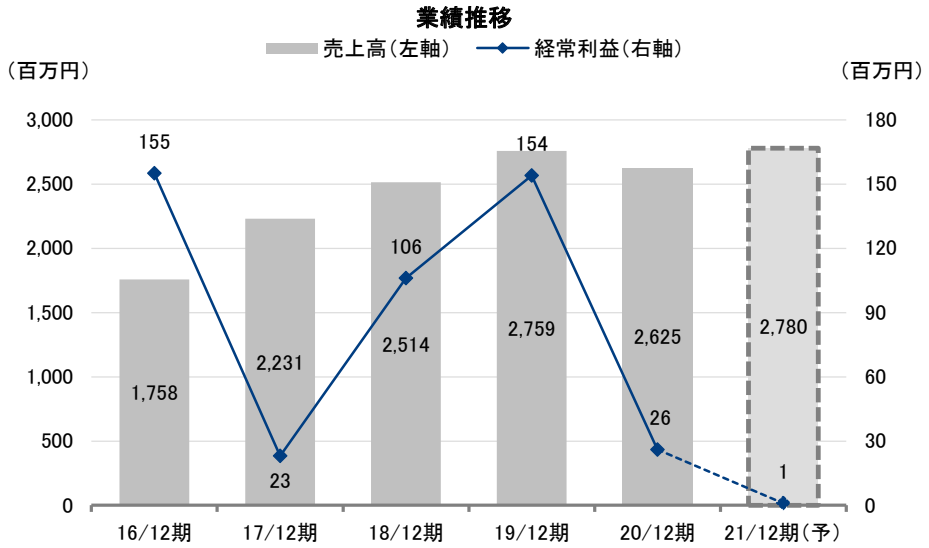
3. 成長戦略・トピックス

同社は、10 年後の 2030 年までに取扱高 200 億円以上の事業規模を目指している。成長戦略の骨格はポストコロナ時代においても変更はなく、中核の「PIXTA 事業の深耕」と「新規事業展開」になる。このうち「新規事業展開」では、特に fotowa 事業の成長がけん引役として期待される。fotowa 事業では、『fotowa』の認知度向上に向けた投資を本格的に推進することで、10 年後の年間撮影件数で 30 万件～ 40 万件、取扱高は PIXTA 事業に並ぶ 100 億円規模を目指す。同社では、2021 年 12 月期の全社広告宣伝費 504 百万円のうち約 3.3 億円を fotowa 事業に投入する計画で、結果として fotowa 事業の 2021 年 12 月期の営業損失は 371 百万円（前期は 179 百万円の損失）と拡大する見込みだ。向こう数年は先行投資フェーズと位置付け、PIXTA 事業で創出した利益を fotowa 事業に投資する戦略である。具体策としては、認知度向上を目的に、認知系広告、各種媒体露出、SNS 運用への投資を約 1.8 億円の予算規模で進める。そのほか、家族写真を通して家族そのものの価値やあり方を研究する「fotowa 家族フォト総研」を 2021 年 5 月に設立し、調査及び報告を開始している。調査結果は各種メディアにも取り上げられていることから、これら一連の活動が『fotowa』及び同社のブランド認知にもつながると弊社では見ている。

Key Points

- 日本最大級のデジタル素材マーケットプレイス『PIXTA』の運営を中核に、出張撮影プラットフォーム『fotowa』や、スマートフォン写真のマーケットプレイス『Snapmart』など新規事業を展開
- 2021 年 12 月期第 2 四半期は全事業が好調に推移し、売上高は過去最高を更新。
  主力の PIXTA 事業は定額制が好調、fotowa 事業への先行投資は緊急事態宣言発出等により延期
- 2021 年 12 月期通期業績は期初予想を据え置き。第 2 四半期進捗率及び足元の業績は順調に推移していることから、売上高が上振れて着地する可能性も
- PIXTA 事業で創出した利益を fotowa 事業に積極投資する戦略を推進

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.



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

日本最大級のデジタル素材マーケットプレイス『PIXTA』の運営を中核に、出張撮影プラットフォーム『fotowa』や、スマートフォン写真のマーケットプレイス『Snapmart』など新規事業を展開

1. 沿革

同社は 2005 年に設立され、2006 年にデジタル素材のマーケットプレイス『PIXTA』をリリースして事業をスタートした。PIXTA 事業は、広告、出版、テレビ、Web 制作等のクリエイティブ業界での活用はもちろん、ブログや SNS の普及、ビジネス現場におけるプレゼンテーションのビジュアル化ニーズの高まりなどを追い風に順調に業容を拡大し、現在では安定収益を稼ぐ基盤事業に成長を遂げている。同社はまた、PIXTA 事業での収益を活用し、2016 年頃から新規事業の本格展開に乗り出した。

新事業としては、2016 年 2 月に出張撮影プラットフォーム『fotowa』を開始した。また、2016 年 8 月には M&A によりスマートフォン経由の写真のマーケットプレイス『Snapmart』を開始した。これら 2 つの事業は、成長戦略において PIXTA 事業の横展開として位置付けられている。

以上のような流れを経て現在の同社は、『PIXTA』『fotowa』『Snapmart』の 3 事業を展開している。なお、2015 年 9 月に東証マザーズ市場へ上場している。

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.

沿革

2005年 8月	東京都渋谷区渋谷で株式会社オンボード設立
2006年 5月	デジタル素材マーケットプレイス「PIXTA」をリリースし、写真素材の販売を開始
2007年 6月	「PIXTA」上でイラスト素材の販売を開始
2009年 4月	ピクスタ株式会社に商号変更 本社を東京都目黒区中目黒に移転
2010年 2月	「PIXTA」上で動画素材の販売を開始
2010年11月	本社を東京都渋谷区渋谷に移転
2013年 7月	「PIXTA」英語版サイトを開設
2013年11月	シンガポール共和国シンガポール市に現地法人 PIXTA ASIA PTE.LTD. を設立
2013年12月	「PIXTA」中国語版サイトを開設
2014年 4月	定額制デジタル素材マーケットプレイス「Imasia」をリリース
2015年 4月	「Imasia」サイトを「PIXTA」サイトに統合
2015年 7月	台北市に台湾支店（日商匹克斯塔圖庫股份有限公司台湾分公司）を設立（2021 年 6 月末時点、清算手続き中）
2015年 9月	東証マザーズ市場へ上場
2016年 2月	「PIXTA」タイ語版サイトを開設 出張撮影プラットフォーム「fotowa」を開始
2016年 5月	ベトナム社会主義共和国ハノイ市に現地法人 PIXTA VIETNAM CO., LTD. を設立
2016年 8月	子会社としてスナップマート株式会社を設立し、株式会社オプトインキュベートより Snapmart 事業を譲受け
2016年12月	タイ王国バンコク市に現地法人 PIXTA（THAILAND）CO., LTD. を設立（2021 年 6 月末時点、清算手続き中）
2017年 3月	韓国の Topic Images Inc. を子会社化（2020 年 12 月に全株式を売却）
2017年 7月	「PIXTA」韓国語版サイトを開設
2017年10月	「PIXTA」上で音楽素材の販売を開始
2018年10月	出張撮影プラットフォーム「fotowa」のサービス提供地域が全国 47 都道府県に拡大
2019年 8月	「PIXTA」上で 4K 動画素材、MP4 ファイル形式素材の販売を開始
2020年11月	「PIXTA」上で動画素材の定額制プランの販売を開始
2021年 2月	本社オフィス縮小移転

出所：有価証券報告書、ヒアリングよりフィスコ作成

2. ESG への取り組み

同社では ESG（Environment：環境、Social：社会、Governance：ガバナンス）という言葉が注目される以前から、本業を通じてその理念を実践してきた。同社の企業理念である「才能をつなぎ、世界をポジティブにする」には、本業を通じて“クリエイターの才能を生かすプラットフォームを創る”という思いが込められている。社会（S）においては、「アマチュアカメラマンの存在にいち早く着目し育成・支援を行う」点がユニークである。現在では約 36 万人のクリエイター（投稿者）が、本業及び副業で収入を得ることができるプラットフォームとなっている。また、社内においては、「女性従業員比率：単体 56%（連結 46%）」「育休取得率 100%」「バースデー祝金 1 万円」など、ジェンダーや働きやすさに配慮した経営を行っている。また、環境（E）においては、本業がデジタルプラットフォームの運営であることから、「ペーパーレス化」に貢献している。

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.

3. 事業構成

PIXTA 事業は売上高の 90.7%（2021 年 12 月期第 2 四半期）を占める事業の柱で、定額制サービス（同 46.9%）、単品サービス（同 53.1%）からなる。日本国内の他、海外でもサービスを展開している。また、新規事業としては『Snapmart』と『fotowa』がある。スマートフォン経由の写真のマーケットプレイス『Snapmart』は、デジタル素材のマーケットプレイスという点で PIXTA 事業とビジネスモデルが類似する。売上構成比は同 5.1% だが成長性が高い。出張撮影プラットフォーム『fotowa』も同様に成長期にあり、売上構成比は同 3.8% となっている。

収益構造という点では、PIXTA 事業が着実に収益を稼ぎ、それを新規事業の育成に投資するという構図となっている。

事業構成

事業ドメイン	事業タイプ	事業主体	売上構成比	備考
デジタル素材マーケットプレイス	PIXTA	ピクスタ（株）	90.7%	売上構成比の内訳は定額制 46.9%、単品 53.1%
	Snapmart	スナップマート（株）	5.1%	
出張撮影プラットフォームその他	fotowa	ピクスタ（株）	3.8%	

注：売上構成比は 2021 年 12 月期第 2 四半期のもの
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

事業内容

主力の『PIXTA』は、写真・イラスト・動画・音楽等のデジタル素材のマーケットプレイス。近年は定額制サービスが伸長

1. PIXTA 事業の事業環境とビジネスモデル、強み

（1）事業環境（市場、競合）

『PIXTA』で取り扱うデジタル素材としては、現状は写真が圧倒的多数を占めている。写真市場は大きく 2 つに分けられる。具体的には、雑誌の表紙やカレンダーなど、特定の目的のためにプロが撮影を行う撮り下ろし市場と、目的を限定しないで撮影された写真素材の流通市場だ。こうした写真素材のことを“ストックフォト”と呼ぶが、『PIXTA』はストックフォトのためのマーケットプレイスと言える※。市場規模としては、撮り下ろし市場がストックフォト市場よりも大きいとみられるが、徐々にストックフォト市場が撮り下ろし市場を代替しつつあると見られる。これがすなわち、ストックフォト市場の成長の大きな原動力となっている。

※『PIXTA』は本来、写真のみならず動画やイラスト、音楽等のデジタル素材全般を扱うマーケットプレイスであるが、現状は写真（ストックフォト）の流通が圧倒的多数を占めているため、理解しやすくするためにあえてこのような表現をしている。

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.

ストックフォト市場が拡大している直接的な理由はビジュアル素材ニーズの急増だが、その背景にはスマートフォンを中心とするデジタルデバイスの普及や、あらゆるプレゼンテーションのビジュアル化、SNS の普及とそれに伴う写真によるコミュニケーションの普及、インターネット広告出稿の増加などがある。

こうした社会環境に応える形で、インターネット上には無料で写真素材を提供するサイトも数多くみられるが、それにもかかわらず同社のような有料のマーケットプレイスが複数存在している。その理由は、素材点数とクオリティの圧倒的な違いだ。本当に欲しい写真素材は、無料サイトからは見つからないことが多い。また、コンプライアンス意識の高まりで、著作権問題をクリアした写真素材を利用するというニーズも重要な一面だ。『PIXTA』をはじめとしたマーケットプレイスは、このような点もクリアしている。

（2）ビジネスモデル

同社の PIXTA 事業は、写真・イラスト・動画・音楽等のデジタル素材のマーケットプレイスである。クリエイターと呼ばれる素材提供者が『PIXTA』上にデジタル素材を投稿し、それらを必要としている購入者（法人・個人）が『PIXTA』を通じて購入している。同社は市場の運営者として、投稿された素材のうち実際に販売された素材について、購入者から決済し、当該素材を投稿したクリエイターに対して報酬（コミッション）を支払う。購入者の購入代金が同社の売上高に、クリエイターへのコミッションが売上原価に該当するという構図である。

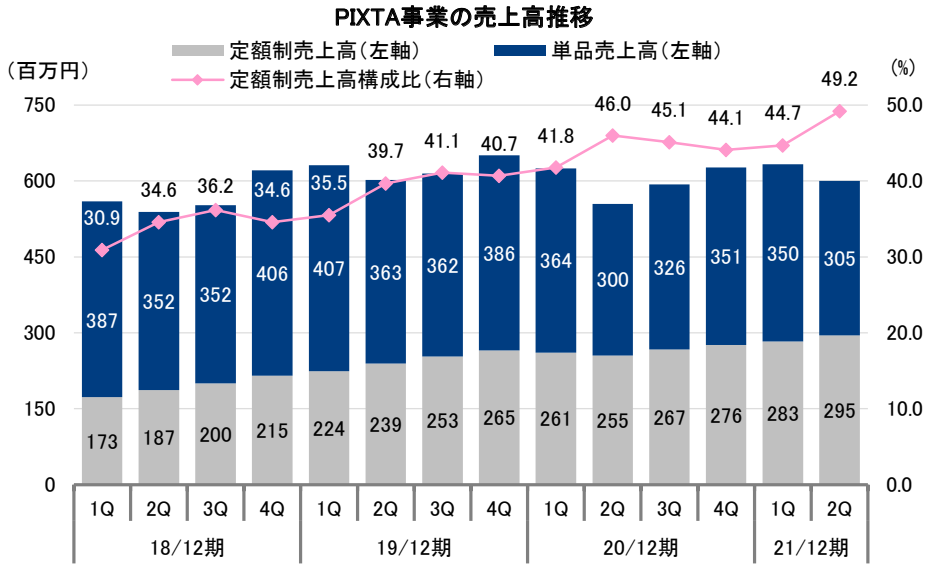
『PIXTA』のビジネスモデル

出所：ホームページより掲載

購入者に対する料金メニューには大きく 2 つのタイプがある。1 つは「単品」で、購入者が 1 点ごとに料金を支払うものだ。創業当初はこの単品販売からスタートし、現在も売上高の絶対額では単品の売上高が最大となっている。もう 1 つは 2014 年 12 月期からスタートさせた「定額制」で、月次更新または 1 年更新の契約のなかで、規定数以内なら自由にダウンロードが可能というものだ。

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.

同社は収益安定性増大の見地から定額制の拡大に注力しており、個人やライトユーザー向けの少量定額制プランの導入や、「繰り越し機能」の追加、サイトのモバイル対応強化などのサービス拡充策に取り組んできた。その結果、定額制売上の増収率は単品のそれを圧倒しており、両者の差は着実に縮まりつつある。2021 年 12 月期第 2 四半期の PIXTA 事業売上高に占める定額制の割合は 46.9%（前年同期は 43.7%）まで上昇した。一方、2021 年 12 月期第 2 四半期の月間購入者累計数についても、2020 年 12 月期に実施した定額制リニューアルが寄与し、定額制は前年同期比 34.2% 増（単品は同 7.6% 増）と好調に推移している。定額制は売上総利益率が高いため、定額制の売上高の構成比上昇は利益率上昇につながると期待される。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

（3）強み

ストックフォトのマーケットプレイスは国内で主要なものが 3 社～ 4 社あるが、そのなかで『PIXTA』は明確にトップランナーの位置を占めている。その原動力となった“強み”について、弊社では以下のように分析している。

『PIXTA』の強さを構成する重要な要素は、約 36 万人のクリエイター数と、そこから生み出されてきた約 6,300 万点の素材点数だ（数値はいずれも 2021 年 6 月末時点）。『PIXTA』の事業モデルには、ネットワーク外部性（製品・サービスの利用者数や利用率が増えるに従い、その製品やサービスの質や利便性が向上すること）が存在する。つまり、商材がたくさん集まる市場はますます活性化して繁盛する。これまでの同社の素材点数の成長と業績成長はきれいに重なっている。また、『PIXTA』は日本に関する素材点数において同業他社を圧倒的に上回っている。国内において日本企業が日本人向けに何かを作成する際、あるいは日本を題材にした資料を作る際、必要とされるのは日本や日本人を素材とした写真だ。現状は、『素材点数が充実⇒顧客が増加⇒投稿数の増大（＝さらなる素材点数の充実）』という好循環が働き、同社の圧倒的優位性が日々強まるというステージにある。

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.

同社が創業以来急速に素材点数を蓄積できた要因として弊社が注目するのは、アマチュアの活用だ。これは売り手であるクリエイターと購入者の売り買い双方に通じている。かつては、写真の商用利用はプロフェッショナル（投稿者としてのプロ写真家、利用者としてクリエイティブ関連企業やマスメディアなど）限定だった。しかし『PIXTA』では、アマチュアによる投稿を積極的に受け入れ、利用者についても一般企業や個人の利用を想定した料金体系としている。同業他社にもアマチュアを対象としているところはあるが、アマチュアに対する取り組みに最も注力しているのが同社であり、そこが同社の強さの源泉となっていると弊社では見ている。

『fotowa』は、家族・こども写真の出張撮影で国内最大級のプラットフォーム。ニューボーンフォトが普及し、七五三と並ぶジャンルに成長

2. fotowa 事業の概要

『fotowa』とは、同社が展開する出張撮影プラットフォームのブランドだ。同社が運営する『fotowa』サイト上において、登録プロフォトグラファー（全国約 1,000 人：2021 年 6 月末時点）と個人利用者をマッチングさせて、利用者が希望する場所及びシチュエーションにおいて登録プロフォトグラファーが撮影するサービスである。

『fotowa』が狙うのは、撮り下ろし市場のなかでも街中の写真館における撮影の市場だ。この市場は子どもの成長やイベントに合わせた家族写真が主体のため、「子ども写真館市場」とも呼ばれている。この市場は少子化にもかかわらず右肩上りが続いており、足元では約 700 億円の市場規模があると推定される。出張撮影のニーズは子ども関連にとどまらず、成人からシニア層まで幅広く存在していることから、出張撮影サービスの潜在市場規模は、掘り起こし方次第では子ども写真館市場の規模を大きく上回り、数千億円に達するという見方もある。なお、『fotowa』は出張撮影サービスのトップを走っており、累計撮影件数で約 50,000 件、口コミ登録数約 25,700 件（いずれも 2021 年 6 月末時点）と国内最大規模である。

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.

事業内容

『fotowa』のビジネスモデル

出所：ホームページより掲載

『fotowa』はこの市場において、以下の 3 つの強みがある。1 つ目は「場所を自由に選べるのでナチュラルでおしゃれな写真が期待できること」だ。写真館の撮影は画一的なテイストのフォーマルな写真であることがほとんどだが、『fotowa』は全 47 都道府県でサービスを提供していることも強みとなっている。2 つ目は「わかりやすい一律料金」だ。平日 19,800 円、土日祝日 23,800 円（税抜）となっており、登録プロフォトグラファー指名料や出張料込みのため、追加料金などは発生しない仕組みとなっている。3 つ目は「写真データを受け取れること」だ。60 分の撮影で、原則 75 枚以上の写真データが保証されている点も安心だ。

収益モデルはごくシンプルで、同社は既述の撮影料の一部（現状は 35% に設定）をコミッションという形で受け取るものとなっている。fotowa 事業の売上高にはこのコミッション分が計上されている（いわゆるネット収入の計上ということ）。したがって利益率が非常に高い。

撮影する写真のタイプとしては、近年は、新生児のための“ニューボーンフォト（新生児の誕生時期の写真）”が第 2 の柱として成長してきた。新生児の誕生は 1 年を通じて安定していることから、『fotowa』の最大需要である七五三（10 月～ 11 月頃に該当）以外にも需要が見込める点も強みとなる。また、ニューボーンフォトを経験した顧客層は、その後のお宮参りや誕生日などでリピーターとなる傾向が明確に出ており、この点でもポテンシャルの高い需要分野として期待される。2021 年 12 月期第 2 四半期のリピート率（月間撮影件数に占める前月までの利用経験者の比率）は、過去最高の 19.1%（2018 年 12 月期第 2 四半期 6.9%、2019 年 12 月期第 2 四半期 12.5%、2020 年 12 月期第 2 四半期 16.8%）と上昇が顕著であり、顧客満足度の高さがうかがえる。

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.

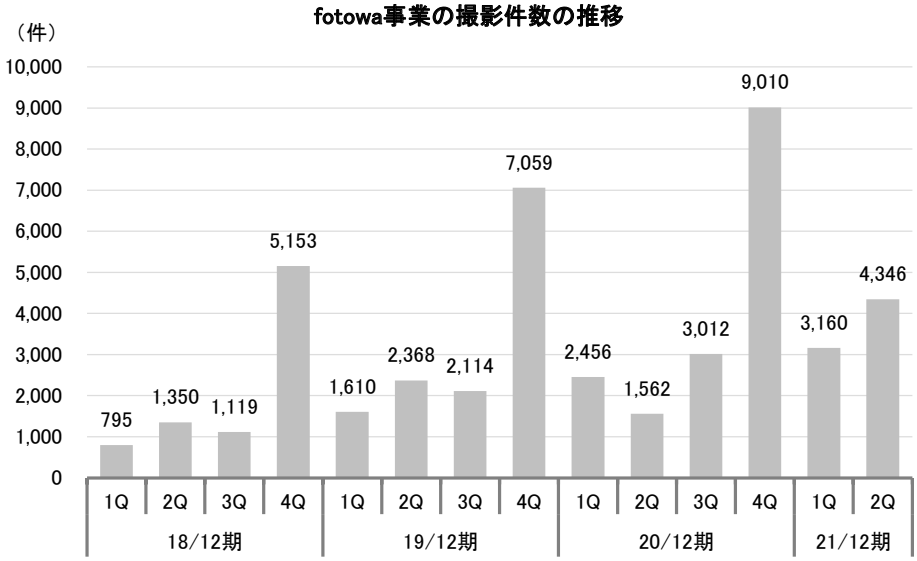
これらの結果、『fotowa』サービスを開始した 2016 年 2 月末からの累計撮影件数は 50,000 件を突破し、出張撮影プラットフォーム業界で国内最大となった（2021 年 6 月末時点、同社調べ）。また、20 代～ 40 代の一般生活者（未就学児の子どもがいる女性）1,200 名を対象に行ったインターネット調査（調査機関：マイボイスコム、調査機関:2021 年 7 月 16 日～ 19 日）によると、「認知度」「魅力度」「信頼度」「最も利用したいサービス」でいずれも業界トップを獲得し、撮影件数と合わせて 5 冠を獲得した。

『fotowa』トピックス

出所：決算説明資料より掲載

なお、2021 年 12 月期第 2 四半期の撮影件数は前年同期比約 2.8 倍と順調に推移している。これは、前年同期に発出された緊急事態宣言時からの反動も要因ではあるものの、コロナ禍の影響がなかった 2019 年 12 月期第 2 四半期との比較でも 83.5% 増となっていることから、着実に成長を続けていると言える。

fotowa事業の撮影件数の推移



出所：決算説明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.

『Snapmart』は、スマートフォン写真のマーケットプレイス・SNS ビジュアルマーケティングを展開。企業のリクエストに応える「アンバサダープラン」の引き合いが増加

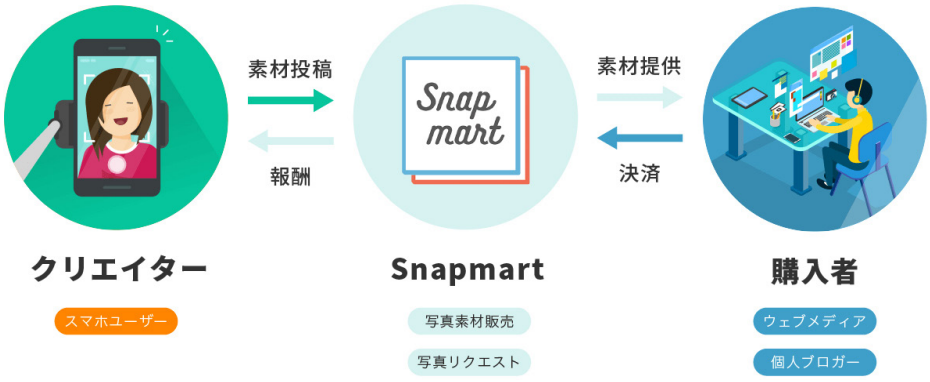
3. Snapmart 事業の概要

『Snapmart』は『PIXTA』同様、デジタル素材のマーケットプレイスである。異なるのは、スマートフォン経由で投稿される写真を専門に取り扱っている点だ。『Snapmart』の写真素材は日常的なテイストのものが多く、企業の広告や日常をレポートする SNS などではそうした点が好まれる。すなわち、SNS に投稿されるような写真が中心の『Snapmart』と、写真愛好家などハイアマチュア作家たちによる投稿が中心の『PIXTA』では、その世界観が大きく異なる。それぞれ 2 つのマーケットプレイスに明確な違いがあり、そこにすみわけができている。市場環境としては、インスタグラムの普及や SNS 広告市場の拡大などを背景に追い風となっている。2021 年 6 月末時点で、投稿クリエイター登録数が約 20 万人、購入登録者数が約 9,000 人、素材点数が約 450 万点に達しており、プラットフォームの拡大が続いている。

『Snapmart』の収益モデルは、マーケットプレイスとオンデマンド撮影の 2 つがある。このうちマーケットプレイスは、基本的には『PIXTA』と同じモデルで、料金だけが異なる。単品と定額制の 2 タイプある点も『PIXTA』同様だ。

一方でオンデマンド撮影とは、写真の買い手側が能動的に働きかけて写真を購入するための仕組み全般を言う。潜在的には様々なパターンが考えられるが、現状は企業の SNS プロモーション支援を目的に、自社商品のサンプリングやクオリティの高いユーザー撮影による写真素材の大量収集、ユーザー体験の拡散を同時に提供する「アンバサダープラン」と、トップインスタグラマーなど特定のクリエイターに撮影を依頼する「商品撮影サービス」の 2 つが中心となっている。特に「アンバサダープラン」は、消費財大手企業（ネスレ日本（株）、資生堂ジャパン（株）など）やホテル・観光施設、サービス業など様々な業種で利用されている。コロナ禍の影響により、観光産業や外食産業での需要が低調に推移しているものの、巣ごもり消費関連の飲料・食品・スキンケアブランドからの受注が好調で、動画撮影案件も徐々に増加している。

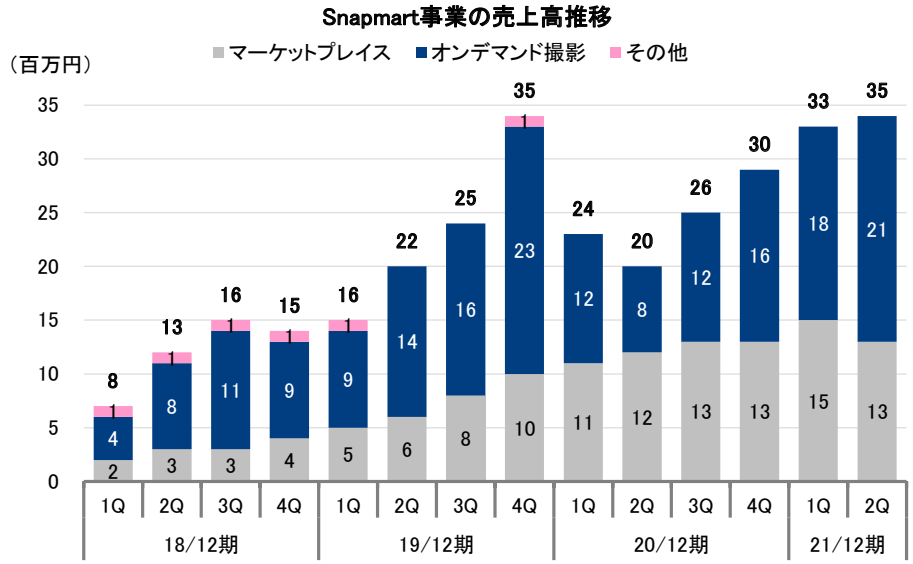
『Snapmart』のビジネスモデル



出所：ホームページより掲載

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.

オンデマンド撮影では、通常の写真販売とは異なり、サイト使用料や仲介手数料という形での課金となるが、写真販売と比べて利益率が高いと弊社では推測している。なお、2021 年 12 月期第 2 四半期は、コロナ禍の影響で低調に推移していたオンデマンド撮影が復調し、業績が回復傾向となっている。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

2021 年 12 月期第 2 四半期は全事業が好調に推移し、売上高は過去最高を更新。主力の PIXTA 事業は定額制が好調、fotowa 事業への先行投資は緊急事態宣言発出等により延期

1. 2021 年 12 月期第 2 四半期決算の概要

同社の 2021 年 12 月期第 2 四半期決算は、売上高 1,361 百万円（前年同期比 8.2% 増）、営業利益 89 百万円（同 1,593.8% 増）、経常利益 77 百万円（前年同期は 7 百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純利益 53 百万円（同 136 百万円の損失）となった。

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.

業績動向

2021 年 12 月期第 2 四半期累計の業績

（単位：百万円）

	20/12 期 2Q 累計		21/12 期 2Q 累計		
	実績	構成比	実績	構成比	前年同期比
売上高	1,258	100.0%	1,361	100.0%	8.2%
PIXTA 事業	1,182	93.9%	1,234	90.7%	4.4%
PIXTA 定額制	517	41.1%	578	42.5%	11.8%
PIXTA 単品	664	52.8%	655	48.2%	-1.3%
fotowa 事業	28	2.3%	51	3.8%	79.9%
Snapmart 事業	45	3.6%	69	5.1%	53.0%
その他	2	0.2%	6	0.5%	137.0%
売上総利益	773	61.5%	855	62.8%	10.5%
販管費	768	61.0%	766	56.3%	-0.3%
営業利益	5	0.4%	89	6.5%	1,593.8%
PIXTA 事業	325	27.5%	425	34.4%	30.6%
fotowa 事業	-78	-	-101	-	-
Snapmart 事業	-9	-	4	6.2%	-
その他	-32	-	-42	-	-
経常利益	-7	-0.6%	77	5.7%	-
親会社株主に帰属する四半期純利益	-136	-10.8%	53	3.9%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

主力の PIXTA 事業の売上高は 1,234 百万円（前年同期比 4.4% 増）、セグメント利益は 425 百万円（同 30.6% 増）と順調に伸長した。このうち定額制の売上高は、578 百万円（同 11.8% 増）と好調に推移した。同社にとって定額制売上の拡大は、収入の安定化や利益率向上につながる。定額制売上増加の要因は主に購入者数の増加で、2021 年 12 月期第 2 四半期の月間購入者数累計は前年同期比 34.2% 増となっている。2020 年 12 月期に導入した新しい定額制プランの拡充（月 3 点プランや月 100 点プランなどのプラン追加）が好調であり、購入者増加の要因となっている。素材点数の拡大（2021 年 6 月末時点で約 6,300 万点）、投稿クリエイター登録数の増加（同約 36 万人）なども魅力的なマーケットプレイスの維持に貢献している。なお、PIXTA 事業全体に占める定額制売上の比率は 46.9%（前年同期は 43.7%）と上昇し、定額制へのシフトは順調に進捗している。一方で、単品の売上高は 655 百万円（同 1.3% 減）と微減にとどまった。2021 年 12 月期第 2 四半期の月間購入者数累計は同 7.6% 増加したものの、コロナ禍の影響もあり 1 人当たり平均購入額が低下したことが影響した。

新規事業のうち fotowa 事業は、取扱高で 156 百万円（同 81.9% 増）、売上高で 51 百万円（同 79.9% 増）、撮影件数で 7,506 件（同 86.8% 増）と大幅に増加した。もとより年 50% 以上の成長ポテンシャルを持つ成長事業であるが、緊急事態宣言が発令された前年同期からの反動もあって伸びが加速した。コロナ禍でも感染防止策を徹底したうえで出張撮影が可能であることや、自宅など密を避けられる場所で撮影ができることなどに、顧客の理解が得られるようになったことも回復の要因と言える。また、新規顧客の増加とともにリピート顧客も増加しており、2021 年 12 月期第 2 四半期のリピート率は過去最高の 19.1% まで上昇している。なお、広告宣伝費の増加により、セグメント損失は 101 百万円（前年同期は 78 百万円の損失）となったものの、今後数年間で徐々に損失幅が縮小し、2024 年 12 月期には黒字化を見込んでいる。

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.

新規事業のうち Snapmart 事業も成長力のある事業で、売上高は 69 百万円（同 53.0% 増）と過去最高を更新した。『Snapmart』の収益モデルは、『PIXTA』と同じマーケットプレイスと、顧客からの需要に基づいたオンデマンド撮影の 2 つがあるが、両モデルともに好調に推移した。マーケットプレイスの売上高は 29 百万円（同 23.9% 増）と堅調な成長を維持し、前年同期のコロナ禍での落ち込みからの反動もあり、オンデマンド撮影の売上高は 40 百万円（同 89.9% 増）と急伸した。オンデマンド撮影では、巣ごもり消費を背景に、飲料・食品・スキンケアブランドからの受注が好調であり、動画撮影案件も徐々に増加している。なお、セグメント利益は 4 百万円（前年同期は 9 百万円の損失）と、第 1 四半期に続き黒字で着地した。

利益面では、販管費が前年同期比 0.3% 減と抑制されたこと、2020 年 12 月期に実施した海外拠点縮小・撤退に伴う退職により人件費が減少したこと、前年同期比で広告宣伝費が増加したこと等から、営業利益は 89 百万円（同 1,593.8% 増）と通期の期初予想値を大幅に超過した。一方で、PIXTA 事業で創出した利益を fotowa 事業に積極投資する計画であるものの、2021 年 12 月期第 2 四半期時点での『fotowa』の認知度向上に向けた投資が、東京都等の一部都道府県に 2021 年 4 月下旬～ 6 月下旬まで発出された緊急事態宣言により遅延したことで、想定外の利益が出た側面もある。なお、第 3 四半期以降、七五三シーズンに向けた認知度向上施策を集中的に実施する予定としている。

コロナ禍での不測の事態に備えて現金及び預金を多めに確保。財務の安全性は一定水準を維持

2. 財務状況と経営指標

2021 年 12 月第 2 四半期末の資産合計は前期末比 53 百万円増の 2,247 百万円となった。そのうち流動資産は同 140 百万円増の 2,059 百万円となったが、これは現金及び預金が 186 百万円増加したことが主な要因である。そのうち固定資産は同 87 百万円減の 188 百万円となったが、これは投資その他の資産が 48 百万円、無形固定資産（主にのれん）が 42 百万円、それぞれ減少したことが主な要因である。なお、コロナ禍での不測の事態に備え、現金及び預金は 1,441 百万円と多めに確保している。

負債合計は前期末比 15 百万円減の 1,497 百万円となった。そのうち流動負債は同 36 百万円増の 1,340 百万円となったが、これは前受金が 73 百万円増加したこと及び未払法人税等が 26 百万円増加したことが主な要因である。固定負債は同 52 百万円減の 156 百万円となったが、これは長期借入金が 52 百万円減少したことが要因である。

経営指標は、流動比率で 153.6%、自己資本比率で 32.9% と一定水準の安全性を維持している。当面は利益を投資に回す戦略だが、2022 年 12 月期以降の利益回収フェーズには、財務体質のさらなる改善が期待できる。

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.

簡略化貸借対照表

（単位：百万円）

	18/12 期	19/12 期	20/12 期	21/12 期 2Q	増減額
流動資産	1,479	1,583	1,918	2,059	140
現金及び預金	927	989	1,255	1,441	186
売掛金	422	462	528	497	-31
固定資産	422	438	275	188	-87
有形固定資産	30	28	13	18	4
無形固定資産	281	302	157	114	-42
投資その他の資産	110	108	103	55	-48
資産合計	1,901	2,022	2,193	2,247	53
流動負債	1,068	1,145	1,303	1,340	36
買掛金	388	403	407	416	8
固定負債	157	91	209	156	-52
長期借入金	135	75	209	156	-52
負債合計	1,225	1,237	1,512	1,497	-15
株主資本	675	784	673	738	65
資本金	310	319	319	325	5
資本剰余金	300	309	309	315	5
利益剰余金	65	155	45	98	53
その他の包括利益累計額	-0	-0	-0	0	0
純資産合計	676	784	680	750	69
負債・純資産合計	1,901	2,022	2,193	2,247	53
＜安全性＞					
流動比率（流動資産÷流動負債）	138.4%	138.2%	147.1%	153.6%	
自己資本比率（自己資本÷資産合計）	35.5%	38.8%	30.7%	32.9%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2021 年 12 月期通期業績は期初予想を据え置き。第 2 四半期進捗率及び足元の業績は順調に推移していることから、売上高が上振れて着地する可能性も

● 2021 年 12 月期通期見通し

2021 年 12 月期通期の連結業績予想については、売上高 2,780 百万円（前期比 5.9% 増）、営業利益 15 百万円（同 59.4% 減）、経常利益 1 百万円（同 95.6% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 0 百万円（前期は 112 百万円の損失）とする期初予想を据え置いている。

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

2021 年 12 月期通期の業績予想

（単位：百万円）

	20/12 期		21/12 期			2Q 進捗率
	実績	売上比	予想	売上比	前期比	
売上高	2,625	100.0%	2,780	100.0%	5.9%	49.0%
営業利益	38	1.5%	15	0.5%	-59.4%	-
経常利益	26	1.0%	1	0.0%	-95.6%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-112	-4.3%	0	0.0%	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高については、コロナ禍が一定期間続くことを想定してやや保守的に計画を策定していると言える（コロナ禍以前の売上高平均成長率は 16.2%（2016 年 12 月期から 2019 年 12 月期））。

事業別の内訳※は、以下のとおりである。

※ 2020 年 12 月期セグメント別の業績数値及び、2021 年 12 月期セグメント別の業績予想値は、会計監査を受けたものではなく、同社計算数値のため、2021 年 12 月期第 1 四半期以降に変更となる可能性がある。また、これらの数値は本社間接費控除前の数値である。

PIXTA 事業は、売上高 2,467 百万円（前期比 2.6% 増）、営業利益 835 百万円（同 18.3% 増）を予想する。「定額制を軸とした安定成長」を事業方針とし、定額制購入ページへの流入強化や別ジャンル素材の定額制化検討などに注力する。PIXTA 事業は、安定的に利益を創出する体制を目指しており、PIXTA 事業で創出した利益を fotowa 事業の積極投資に回す戦略である。なお、通期売上高計画に対する第 2 四半期進捗率は 50.1% と順調に推移している。

fotowa 事業は、売上高 152 百万円（前期比 35.3% 増）、営業損失 371 百万円（前期は 179 百万円の損失）を予想する。「認知度向上のため積極投資」を事業方針とし、約 3.3 億円を広告宣伝及び顧客獲得に投資する計画だ。具体的には、認知系広告（動画広告、SNS 広告など）の配信強化、各種媒体への露出増加（PR 活動など）、SNS インフルエンサー施策の強化などを行う予定である。なお、第 2 四半期までの投資額は約 75 百万円と、コロナ禍の影響により進捗が遅れているものの、10 月～ 11 月の七五三シーズンを見据えて各施策の積極的な推進を予定している。また、通期売上高計画に対する第 2 四半期進捗率は 33.8% であるが、これは下期の七五三シーズンがピークであることから、順調な進捗と言えるだろう。

Snapmart 事業は、売上高 148 百万円（前期比 46.2% 増）、営業利益 0 百万円（前期は 11 百万円の損失）を予想する。「オンデマンド撮影を中心に成長加速」を事業方針とし、オンデマンド撮影拡大のための営業強化やマーケットプレイス定額制契約数増加に向けた SEO 対策強化などを行う予定である。なお、通期売上高計画に対する第 2 四半期進捗率は 46.7% であるが、fotowa 事業同様に下期の七五三シーズンがピークであることから、順調な進捗と言える。

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.

同社事業は、インターネット広告市場の成長や SNS の普及、子ども写真館市場の成長などのトレンドに乗った事業であり、コロナ禍による落ち込みからの回復期にあること、また、コロナ禍が一定期間続くことを想定してやや保守的に計画を策定していることから、期初計予想から上振れる可能性が高いと弊社では考えている。特に売上高については、通期計画に対する第 2 四半期進捗率が 49.0%（前期は 47.9%）と順調に進捗しており、上振れる可能性が高いと予測できる。また、各利益に関しては、fotowa 事業の認知度向上に向けた投資が計画通り進めば、期初予想（営業利益 15 百万円、経常利益 0 百万円）の水準となるだろう。

中長期の成長戦略・トピックス

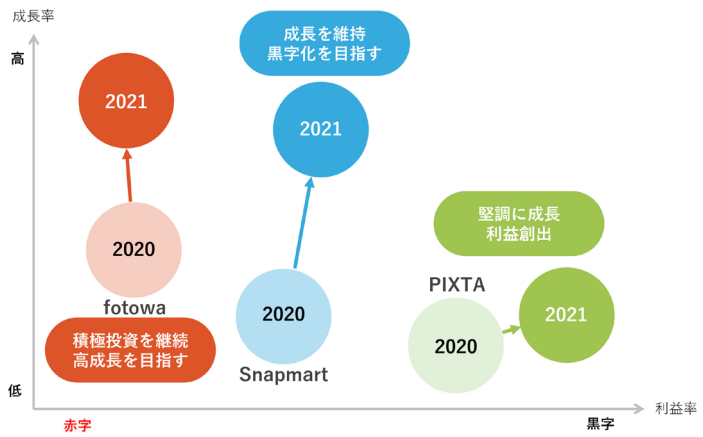
PIXTA 事業で創出した利益を fotowa 事業に積極投資する戦略を推進

1. 中長期の成長戦略イメージ

同社は、10 年後の 2030 年までに取扱高 200 億円以上の事業規模を目指している。成長戦略の骨格はポストコロナ時代においても変更はなく、中核の「PIXTA 事業の深耕」と「新規事業展開」になる。「PIXTA 事業の深耕」では、定額制売上の強化を軸に取り組んでおり、順調かつ高い伸びが続いている。今後は、素材販売や周辺市場への展開などを行うことで、安定成長及び収益基盤の強化を目指す方針だ。これにより、10 年後の取扱高 100 億円規模を目指す。「新規事業展開」では、特に fotowa 事業の成長がけん引役として期待される。fotowa 事業では、10 年後の年間撮影件数で 30 万件～ 40 万件、取扱高は PIXTA 事業に並ぶ 100 億円規模を目指す。なお、2020 年 12 月期の取扱高が 340 百万円であるため、今後の急成長を見込んでいると言える。そのためにも、PIXTA 事業で創出した利益を fotowa 事業に積極投資する戦略をとる。もう 1 つの新規事業である Snapmart 事業も、SNS 広告市場の拡大に伴い、今後のさらなる飛躍が期待されることから、10 年後の取扱高 30 億円規模を目指す。

2021 年 12 月期の全社方針

PIXTAで創出した利益をfotowaに積極投資



出所：決算説明資料より掲載

PIXTA 事業では定額制の拡充が基本戦略。動画素材の定額制プランも揃う

2. PIXTA 事業の成長戦略

PIXTA 事業に対する同社の期待は高い。売上構成比の高さから言っても『PIXTA』の成長率が全社ベースのそれを決定する形になる。同社は PIXTA 事業について、年率 10 ～ 15% の成長を安定的に実現することを目指している。

それに向けた取り組みの筆頭が、定額制プランの拡充だ。創業当初は単品販売からスタートしたものの、2014 年 12 月期から定額制を開始し、その育成に注力している。定額制強化の狙いは収益の安定化だ。単品はいわゆるフロー型モデルであるのに対して、定額制はストック型モデルの性格を有する。また利益率の点でも定額制の方が高いという面もある。コロナ禍においても定額制売上は順調に成長し、定額制事業モデルの安定感は十分に証明されたと言えるだろう。

同社は、2020 年 12 月期に「定額制プラン」をリニューアルし、成果を上げた。これまでの少量プラン（月 10 点まで）、大量プラン（月最大 750 点まで）の間を埋める 2 つのプランを増やしたほか、すべてのプランに繰り越し機能を追加した。これまでは 2 種類のプランしかなかったため、利用者からは少量プランと大量プランの中間のプランを希望する声が根強かった。これを受けて、新たに月 3 点、月 100 点、月 350 点までダウンロードできるプランを追加した。さらに、これまで少量プランにしかついていなかった、規定のダウンロード点数に達しなかった場合に余ったダウンロード点数を翌月以降に繰り越せる「繰り越し機能」を、すべてのプランに適用した。

また、同社は、2020 年 11 月から動画素材の定額制プランも開始している。『PIXTA』で販売中の動画素材 400 万点以上の中から、どのサイズ（Web 広告サイズから高品質な 4K サイズまで）でもダウンロードすることができるもので、プランは、月 3 点プラン、月 10 点プラン、月 20 点プラン、大容量プランの 4 つから選ぶことができる。また、規定のダウンロード点数に達しなかった場合に余ったダウンロード点数を翌月以降に繰り越せる「繰り越し機能」も、すべてのプランに適用されている。

fotowa 事業では認知度向上に向けた投資を本格的に開始

3. fotowa 事業の成長戦略

fotowa 事業では、2024 年に取扱高 20 億円規模、2030 年には取扱高 100 億円規模を目指している。成長に向けた今後の取り組みとしては、認知度・知名度の向上を優先する。同社では、2021 年 12 月期の全社広告宣伝費 504 百万円のうち約 3.3 億円を fotowa 事業に投入する計画である。結果として fotowa 事業の 2021 年 12 月期の営業損失は 371 百万円（前期は 179 百万円の損失）と拡大する見込みだ。向こう数年は先行投資フェーズと位置付け、PIXTA 事業で創出した利益を fotowa 事業に投資する戦略である。具体策としては、認知度向上を目的に、認知系広告、各種媒体露出、SNS 運用への投資を約 1.8 億円の予算規模で進めている。

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.

そのほかのトピックスとしては、家族写真を通して家族そのものの価値やあり方を研究する「fotowa 家族フォト総研」を 2021 年 5 月に設立したことにも注目したい。具体的には、全国の子どもを持つ 20 代～ 50 代を対象とした実態調査を実施し、結果を公開している。一例を挙げると、7 月に公表した「コロナ禍の帰省と家族イベントに関する調査」では、1 年以上帰省できていない人は約 6 割おり、帰省できない間に孫の成長や家族の様子を伝えるために写真を贈りたいと回答した人が 88.6% に達するという結果になったことを公表している。また、コロナ禍で「子どもの思い出になる家族イベントが足りない」と回答した人が 77.1% に上ったことから、プロのフォトグラファーを自宅や近くの公園に招き撮影する出張撮影が、コロナ禍で「家族のおでかけイベント」がしづらい状況で、日常を特別な日に変えられる「家族イベント」として受け入れられると、fotowa 家族フォト総研では考えている。なお、これらの調査結果は 25 件以上の各種メディアにも取り上げられていることから、これら一連の活動が『fotowa』及び同社のブランド認知にもつながると弊社では見ている。

Snapmart 事業ではオンデマンド撮影の営業強化を推進

4. Snapmart 事業の成長戦略

Snapmart 事業の成長戦略は、PIXTA 事業の課題と類似する。既にほぼ黒字化した事業だが、さらなる収益の拡大を図るためにも、オンデマンド撮影の成長やマーケットプレイスの定額制契約者の増加が目標となる。2021 年 12 月期はオンデマンド撮影の営業強化及びマーケットプレイス定額制契約数増加に向けた SEO 対策強化が重点施策となる。

AI システム向けの機械学習用教師データ販売に進出、マスク着用日本人画像素材セットを新たに発売

5. その他トピックス

同社は、2018 年 9 月に機械学習用画像データの提供サービスを開始して以来、着実に実績を積み重ねている。第四次産業革命が進行するなか、AI（人工知能）が様々な場面で活用されるようになっているが、機械学習・深層学習に人物画像を教師データとして活用する場合、肖像権や著作権の観点からインターネット上にある人物画像を使用することは難しく、特に日本人の顔画像は教師データとして利用できるほどのデータ数を集めることは難しい現状である。『PIXTA』には著作権・肖像権などの権利がクリアされた商用利用可能な画像（特に日本人の人物画像）が数多くあり、一定の分類もされていることから教師データとして使いやすい。一例として「人物写真」で「バストアップ」で「白背景」の画像だけがほしい、といった要望にも素材点数約 6,300 万点のデータベースから検索することでタイムリーに対応することができる。

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.

2021 年 6 月には、コロナ禍に最適な機械学習用素材データセットとして「マスク着用日本人画像素材 1,000 点セット」を発売した。コロナ禍でマスク着用が当たり前になるなか、マスクを着用した状態でも日本人の顔を認識・解析したい等の需要が増したためである。同社ではコロナ禍以降、社会情勢の変化に合わせて、同社クリエイターが積極的に様々なマスク着用人物画像を投稿しており、既に 5,000 点以上の「マスクを着用した日本人画像」が公開されていることから、マスク着用の日本人画像、マスク着用なしの日本人画像をそれぞれ 1,000 点ずつまとめたデータセットにして販売する。既に複数の企業で、監視カメラシステムや自社オフィスの顔認証入館システムなどの機械学習の精度を上げる目的で使用されている。

株主還元

中長期の成長のための投資を優先し、無配を継続

同社は、株主に対する利益還元は重要な経営課題であると認識しているが、2021 年 12 月期についても引き続き無配を予定している。

中長期的な視点では、新規事業の領域において依然として複数の成長投資案件を抱えており、資金需要は強い。特に、出張撮影プラットフォーム『fotowa』については、さらなる飛躍に向けて、2021 年 12 月期投資方針として、従来実施してきた顧客獲得広告の継続に加え、認知度向上に向けた投資を本格的に開始する方針である。

弊社では、こうした状況に照らすと、配当を行うよりも本業に投資することが、結果としては株主リターンの最大化につながるものと考えている。

情報セキュリティへの対策について

サイトの安全性向上とセキュリティポリシー策定の取り組みについて

同社は写真・イラスト・動画等のマーケットプレイス運営企業として、各種サイバー攻撃による脅威からそれら販売素材・顧客情報等の資産を守る取り組みを行っている。また、重要な情報資産の取扱や情報セキュリティに関わる法令、規制、規範等への対応を規定したセキュリティポリシーの策定のほか、社員に対し情報セキュリティの維持と改善のために必要とされる知識と技術の向上を図っている。

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.

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