

|| 企業調査レポート ||

ピー・ビーシステムズ

4447 東証グロース市場・福証 Q-Board

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年6月11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. 「ハイブリッドクラウド」のプロフェッショナル集団へ	01
2. 黒字転換、各段階利益はほぼ計画通りの進捗で、下期へ弾み	01
3. 営業力強化でビジネスチャンスを実実に捉え最高益更新を目指す	01
■ 会社概要	02
1. 事業概要	02
2. 沿革	04
3. 事業環境	06
■ 事業内容	08
1. セキュアクラウドシステム事業	08
2. エモーションナルシステム事業	10
■ 強み	11
■ 業績動向	12
1. 2024年9月期上期の業績動向	12
2. 2024年9月期上期の財務の状況	13
3. 2024年9月期上期のセグメント別業績動向	14
■ 今後の見通し	16
1. 2024年9月期の業績見通し	16
2. 中長期的な注力領域	18
■ 株主還元	18
■ SDGs 及び ESG への取り組み	19

■ 要約

主力事業の収益性向上、半導体関連企業のニーズも取り込み順調

1. 「ハイブリッドクラウド」のプロフェッショナル集団へ

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。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「MetaWalkers（旧称:4DOH）」シリーズを製造販売するエモーショナルシステム事業との2軸構成だが、新たにメタバース事業、シニア市場をねらった「e（エレクトロニック）×r（リアル）スポーツ」ビジネスを将来的な成長エンジンとして育成中である。

2. 黒字転換、各段階利益はほぼ計画通りの進捗で、下期へ弾み

2024年9月期上期の業績は、売上高が前年同期比26.9%増の1,152百万円、営業利益は120百万円の利益（前年同期は55百万円の損失）、経常利益は121百万円の利益（前年同期は60百万円の損失）、四半期純利益は81百万円の利益（前年同期は42百万円の損失）と大幅な増収、黒字転換で着地した。前年同期は特殊要因として高難易度VDI（デスクトップの仮想化）案件対応で大きなマイナス影響が発生していたことから、黒字転換自体は想定内である。一方、上期期初計画に対し、各段階利益はほぼ計画通りの進捗だが、売上高は未達となった。これについては計画していた複数の中規模案件の商談時期が4月以降に延期したことが原因である。損益面については、セキュアクラウド事業において高度なクラウド基盤に必須となる高付加価値製商品の倍増による利益率の向上が大きな要因となっている。

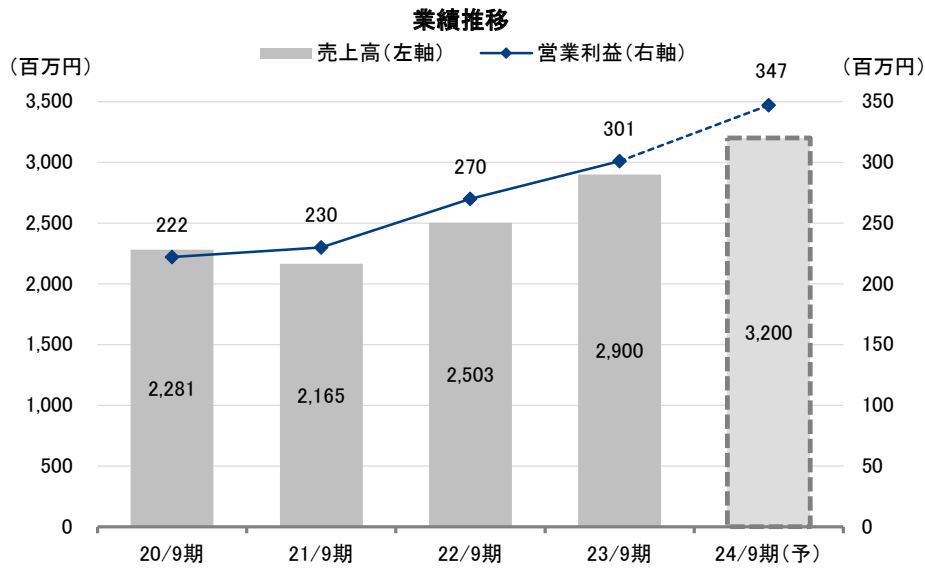
3. 営業力強化でビジネスチャンスを実実に捉え最高益更新を目指す

2024年9月期の業績見通しについては、売上高が前期比10.3%増の3,200百万円、営業利益が同15.1%増の347百万円、経常利益が同17.0%増の346百万円、当期純利益が同15.3%増の237百万円の期初計画を据えている。同社では2024年9月期を「規模拡大に舵を切るファーストステップとなる1年」と位置付けており、積極的な人財増強と首都圏への拠点新設により営業力を強化し、2ケタの増収増益、6期連続で各利益の最高益更新を目指す。首都圏ではSaaS事業者やAI事業者といったサービスプロバイダ関連のクラウド構築ニーズが足元で拡大しているほか、半導体関連の企業に対して仮想デスクトップなどの先進的VDIのビジネスを仕掛ける機会が出てきており、今後も増えることが期待できることから、ビジネスチャンスを実実に捉えて成果に結びつける考えだ。

要約

Key Points

- ・2024年9月期上期はおおむね計画に沿った進捗、採用面は良好な状況
- ・高付加価値製商品の売上げ増、クロスセルによる全社の営業体制にも取組中
- ・電子材料、半導体関連企業の顧客化も順調



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

■ 会社概要

「ハイブリッドクラウド」のプロフェッショナル集団へ

1. 事業概要

同社は、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 S1er 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「MetaWalkers」シリーズを製造販売するエモーショナルシステム事業との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。同社は、これまで「少数精鋭のシステム仮想化のプロフェッショナル集団」を標榜してきた。しかし、さらなる成長に向け2024年9月期から規模拡大へと舵を切り、新たに「ハイブリッドクラウドのプロフェッショナル集団」へと変貌していくことを示している。

会社概要

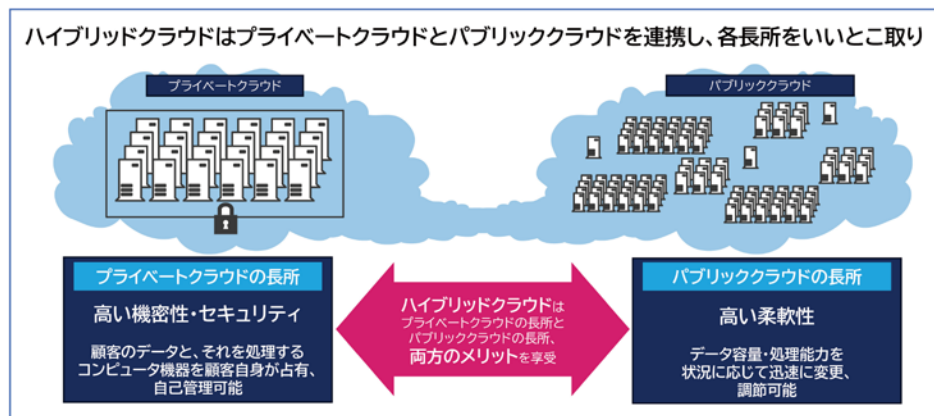
例えば、構築から数十年が経過し硬直化しきって生産性も上がらないばかりか、DXのためのデータ活用も行うことができないシステム、積年の場当たりの補強などによって複雑化・ブラックボックス化してしまったようなシステムを使用している日系企業は、想像以上に多い。その結果、もはや安易にクラウドへ移行ができない状態に陥っており、これを解消しなければ、2025年以降には経済損失が年間12兆円にまで拡大する可能性があるというのが日本経済が抱える「2025年の崖問題^{*}」と呼ばれるものだ。旧式システムの抜本の変革を行うには、まずプライベートクラウドへの移行、そして「ハイブリッドクラウド」へさらに移行するという段階を踏んでいくのが基本となる。ハイブリッドクラウドとは、プライベートクラウドとパブリッククラウドを組み合わせ、それぞれの長所を活かすことで、顧客のデータ集約と利活用を顧客自身が自己管理できる基盤のことを指す。

^{*} 経済産業省が2018年に発表した「DXレポート」で初めて使用された言葉で、DX推進しなければ競争力が低下し、2025年から年間で約12兆円の経済損失が発生すると予測していること。

ハイブリッドクラウドを実現する際に鍵となるのは、まず第1に基礎となるプライベートクラウド部分となるが、年々顧客が求めるクオリティも上がるプライベートクラウドを高水準で構築することができる国内Sierは実は多くない。理由としては、プライベートクラウドはSierがハードウェアを設定しなければならず、そのハードウェアの適切な設定には長年、つまり新旧の膨大なノウハウが必要となるからだ。また、プライベートクラウドへの移行が済んでいる、いわゆるDXが進んでいるような企業においても「クラウドロックイン」と呼ばれるような、コアコンピタンス（自社データ）が特定のパブリッククラウドに縛られてしまう新たな課題が表面化してきている。具体的には、新ビジネスへ自社データを活用できない、災害復旧時に高額のダウンロード費用が発生、料金体系が不利に変更されても他のクラウドへ乗換えが困難といったリスク状況に晒されるのだ。プライベートクラウドを高水準で構築するためにも、その先の「クラウドロックイン」のような状況を未然に防ぐためにも、同社がこれまで培ってきた豊富な経験値と実績が、顧客を開拓・維持していくうえで強力なアドバンテージになっている。

「2025年の崖問題」は、その名称から一見すると2025年が最大の山場のようなのだが、実際は旧式システムの抜本の変革が各社で進まない限り、経済的損失や事業継続リスクの危険な状態は高止まりし続ける。象徴的な解決策としてのハイブリッドクラウド、そのプロフェッショナル集団として同社は立ち位置をさらに高めていく。

ハイブリッドクラウドの特徴



出所：決算補足資料より掲載

技術を磨き続け、実績を積み上げて卓抜した存在に成長

2. 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>)出身の富田和久(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、技術を磨き続けながら実績を積み上げ、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構築などにおいて、卓抜した存在に成長している。

また、2010年12月にはエモーショナルシステム事業を開始した。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、東京営業部も設置した。2022年10月には東京証券取引所グロース市場に上場するなど、着実にステップアップして、順調に上場企業として成長を続けている。2024年には本格的に関東圏での受注活動を加速するべく、東京オフィスを開設したほか、本社のある福岡には技術開発拠点「エンジニアハビタット」を開設して体制をさらに拡充した。

会社概要

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、エモーションナルシステム (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
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 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 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
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
2022年 8月	メタバース市場への新たな企画開発に向けた大英産業(株)との相互協力合意
2022年10月	東京証券取引所グロース市場に上場 (株)ニーズウェルとの業務提携
2023年 6月	ソフトバンク ONE SHIP プログラム パートナー /5G コンソーシアムへ加入
2023年 8月	防災コンソーシアム CORE へ加入
2024年 1月	東京オフィスを開設
2024年 2月	技術開発拠点「エンジニアハピタット」を開設 Wasabi Partner Network Award 受賞

注:「4DOH」は 2023 年 1 月に製品名の変更を行っているが、沿革表内では遡及修正は行っていない。
 出所: 有価証券報告書、会社ホームページ、会社リリースよりフィスコ作成

サイバー攻撃被害の急増はビジネスチャンス

3. 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。総務省の令和5年版情報通信白書によれば、2022年度の国内パブリッククラウドサービスの市場規模は売上高で約2.2兆円を記録した。対前年度比で見ると約29.8%の増加であり、コストパフォーマンスや利便性に着目したオンプレミス環境からクラウドへの移行というIT業界のトレンドを背景として、今後も市場規模拡大が見込める事業分野であることがわかる。

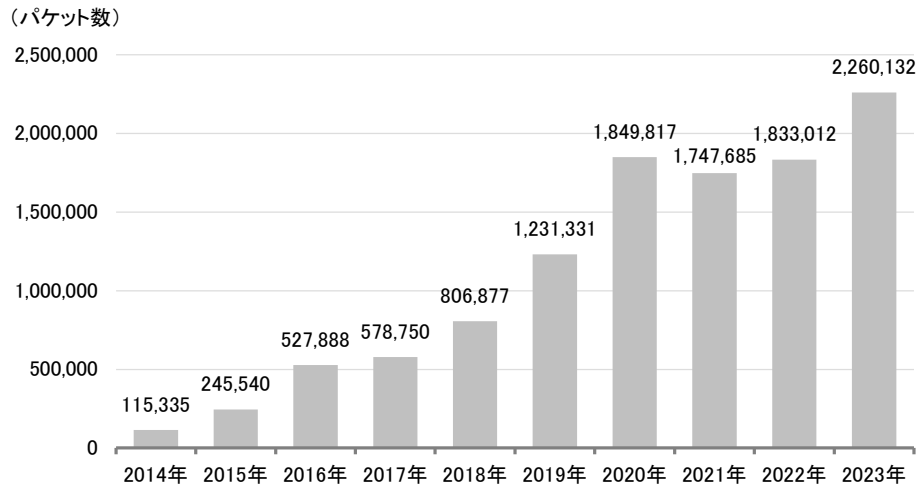
また、同じく令和5年版情報通信白書には2026年までの同市場の推計値について、世界各地の市場の成長が続くこともあり、日本国内では約4.2兆円まで拡大が見込まれているとの記載がある。なお、同推計はパブリッククラウドサービス市場に関するものであり、同社が得意とするプライベートクラウドの市場とそのまま重なるわけではないものの、世界のみならず日本国内においても、今後の情報通信技術の進歩や各種IT関連サービスの進化などによって、クラウド分野が成長を持続する確度は非常に高く、クラウドサービス市場は基本的に良好な成長市場であると弊社は見ている。

このように、ビジネスにおけるクラウドの重要性が増す中、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免的に増している。そこで、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。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2023」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度を表す指標として考えている。この数値を見ると、2017年では約57万パケットが観測されていたが、2023年には約226万パケット、つまり約3.9倍の数値となっており、サイバー攻撃が数年でどれだけ活発化しているのかが一目瞭然だ。2023年と2022年の比較でも前年比23.3%増と大幅に拡大した。実際、多数の上場企業や官公庁が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。

サイバー攻撃はもちろん、自然災害や事故などによって引き起こされるシステム障害からの回復力、システム自体の強靱化、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た。

会社概要

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 2023 「表 1：年間総観測パケット数の統計 (過去 10 年間)」よりフィスコ作成

最後に今後中長期的に同社ビジネスの対象市場となるメタバース市場について簡単に触れておきたい。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。令和 5 年版の情報通信白書では、「世界のメタバース市場は、2022 年に 655.1 億ドルだったものが 2030 年には 9,365.7 億ドルまで拡大すると予想」されており、日本のメタバース市場についても「2022 年度に 1,825 億円（前年度比 145.3% 増）となる見込みで、2026 年度には 1 兆 42 億円まで拡大すると予測されている」と記載されている。

■ 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

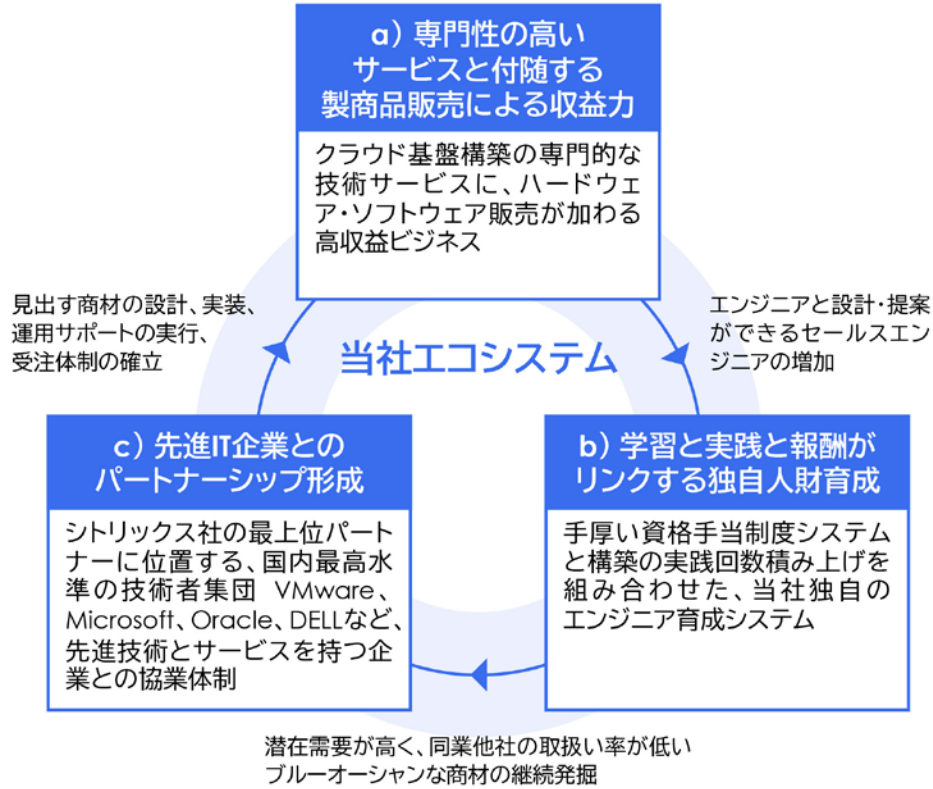
1. セキュアクラウドシステム事業

同社の主力事業であるセキュアクラウドシステム事業は、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 などの多様な選択肢の中から、セキュリティ、ストレージ、サーバーなど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提案を設計・構築・維持にとどまらずレジリエンスまで含めて行っている。また、近年大企業でも多数の事例があり、強く問題視されているのが「サイバー攻撃」だ。ランサムウェアや不正アクセスなどをはじめとした攻撃によって引き起こされるシステム障害からの回復力、システム自体の強靱化、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。2023 年には、サイバーセキュリティの世界的メーカーである Cybereason のパートナーに同社が新たに加わり、よりその性格が強まっている。

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靱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「プロダクト」、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（約9割が「プラットフォーム」）。

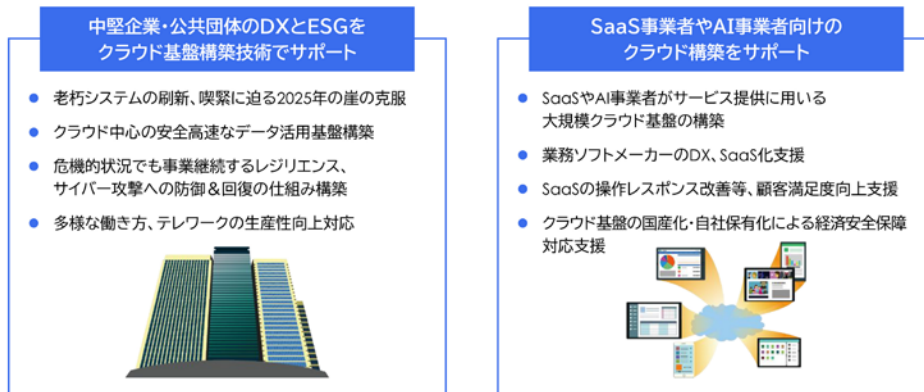
事業内容

セキュアクラウドシステム事業のビジネスモデル



出所：事業計画及び成長可能性に関する事項より掲載

プラットフォームサービスの内容



出所：事業計画及び成長可能性に関する事項より掲載

従来需要が復活、新ニーズも創出中の「MetaWalkers」

2. エモーショナルシステム事業

エモーショナルシステム事業は、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「MetaWalkers（旧称：4DOH、2023 年 1 月 16 日に変更）」シリーズを製造販売する事業だ。2024 年 3 月末現在、同シリーズの常設設置箇所は遊園地を中心として、国内 12 ヶ所、海外 1 ヶ所、計 13 ヶ所（一般向けに利用公開されていない研究機関の国内設置先 1 ヶ所を含まず）。

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などを行えるインタラクティブ機能を追加したタイプ、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、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タイプ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をつックに、関心を集めていた。その他、MetaWalkers 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 を用いたコンテンツとしては、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富田氏がアニメ・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。

MetaWalkers 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、引き合いが拡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が同事業の焦点となっている。既に、一面にネモフィラが広がる光景で全国的に知られている国営ひたち海浜公園のプレジャーガーデンで新アトラクション「ハムスタンの 4D・シアター」として活用されるなど、足元で引き合いが回復してきている。

事業内容

「MetaWalkers」のイメージ図



◆火災・風水害のVRデモンストレーション



火災コンテンツ

(デモ用データ提供元：㈱理経)



風水害コンテンツ

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。

強み

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、2019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」に位置し続けている。また、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。2024年2月28日には、クラウド型ストレージの先進企業であるWasabi Technologies Japan(同)が開催した「Wasabi Partner Network 2024 Japan」において、「Cloud Visionary Award」を受賞した。Wasabiのクラウドストレージを活用した独自のレジリエンスソリューション企画と、Wasabiの新サービスであるWasabi Cloud NASの販売実績、そして今後の一段の販売拡大への期待を高く評価された結果の受賞となっている。Wasabiストレージを組み込んだ独自のレジリエンスソリューションの提供先は、電子材料メーカーをはじめとした首都圏の製造業、半導体需要により設備投資が活発な九州の中堅企業などであり、顧客層の拡大に繋げている。

業績動向

黒字転換、各段階利益はほぼ計画通りの進捗で、下期へ弾み

1. 2024年9月期上期の業績動向

2024年9月期上期の業績は、売上高が前年同期比26.9%増の1,152百万円、営業利益は120百万円の利益(前年同期は55百万円の損失)、経常利益は121百万円の利益(前年同期は60百万円の損失)、四半期純利益は81百万円の利益(前年同期は42百万円の損失)と大幅な増収、黒字転換で着地した。前年同期は特殊要因として高難易度VDI(デスクトップの仮想化)案件対応で大きくマイナス影響が発生していたことから、黒字転換自体は想定内である。一方、期初上期計画(売上高1,320百万円、営業利益120百万円、経常利益119百万円、四半期純利益82百万円)に対し、売上高は12.7%減、営業利益は0.6%増、経常利益は1.3%増、四半期純利益は0.6%減と各段階利益はほぼ計画通りの進捗だが、売上高は未達となった。なお、これについては計画していた複数の中規模案件の商談時期が4月以降に延期したことが原因で、当該案件は期中での完遂を見込んでいたため、業績進捗の実態としては、数値程の懸念はないと弊社では判断している。損益面については、セキュアクラウド事業において高度なクラウド基盤に必須となる高付加価値製商品の倍増による利益率の向上が大きな要因となっている。

業績動向

2024年9月期上期決算の概要

(単位：百万円)

	23/9 期上期	24/9 期上期				
		実績	前年同期比	増減額	上期計画	計画比
売上高	908	1,152	26.9%	244	1,320	-12.7%
売上総利益	163	381	133.1%	217	393	-3.0%
販売管理費	219	260	18.8%	41	273	-4.6%
営業利益	-55	120	-	176	120	0.6%
経常利益	-60	121	-	182	119	1.3%
四半期純利益	-42	81	-	123	82	-0.6%

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

2. 2024年9月期上期の財務の状況

2024年9月期上期末の資産合計は前期末比87百万円減の1,893百万円、負債合計は同111百万円減の607百万円、純資産合計は同24百万円増の1,285百万円となった。現金及び預金が155百万円増加した一方、受取手形、受掛金及び契約資産の減少(146百万円)や買掛金の減少(28百万円)、商品及び製品の減少(78百万円)、長期借入金の減少(18百万円)があり、また四半期純利益による利益剰余金の増加(81百万円)や自己株式の取得による減少(57百万円)があった。これにより上期末時点の自己資本比率は67.9%(前期末比4.2%ポイント上昇)と財務上の安定度が増している。

貸借対照表の概要

(単位：百万円)

	23/9 期末	24/9 期上期末	増減
流動資産	1,916	1,799	-117
現金及び預金	1,053	1,209	155
受取手形、売掛金及び契約資産	523	376	-146
商品及び製品	236	157	-78
固定資産	63	93	30
資産合計	1,980	1,893	-87
流動負債	583	510	-73
買掛金	180	152	-28
前受金	175	169	-5
固定負債	135	96	-38
負債合計	718	607	-111
純資産合計	1,261	1,285	24
負債・純資産合計	1,980	1,893	-87
【安全性指標】			
自己資本比率	63.7%	67.9%	4.2%
負債比率	57.0%	47.2%	-9.8pt
流動比率	328.5%	352.5%	24.0pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

主力事業では半導体関連企業へ積極展開。 エモーショナルシステム事業は下期以降の種まき

3. 2024年9月期上期のセグメント別業績動向

2024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事業の売上高が前年同期比29.2%増の1,113百万円、セグメント損益が128百万円の利益（前年同期は58百万円の損失）、エモーショナルシステム事業の売上高が同15.0%減の39百万円、セグメント損益が7百万円の損失（同3百万円の利益）となった。セキュアクラウドシステム事業は大幅な増収、黒字転換となったが、前年同期は特殊要因である高難易度VDI案件対応による影響が大きかった。特殊要因のなかった前々年同期と比較してみると売上高は前々年同期比1.1%減とほぼ同水準を確保している。同水準と言っても、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）に業績偏重傾向があった。しかし、2022年9月期は案件前倒しに戦略的に取り組んだことで上期業績が好調だったことから、その水準と同等ということで、客観的にも事業は好調に推移しているといえよう。また、エモーショナルシステム事業については2023年9月期の通信事業者向けMetaWalkersのイベント需要が一巡したことが主な要因で、減収赤字転落となった。

セキュアクラウドシステム事業では、2024年1月に開設した東京オフィスと同年2月に開設した技術開発拠点「エンジニアハビタット」（福岡県）を拠点として、活況を迎えている半導体関連企業へ集中的にアプローチしてクラウド基盤構築案件を獲得し、これが売上に大きく寄与した。半導体関連企業案件の特長は、クラウドの中でもVDIが占める割合は大きい、それ以外への対応も要求されることだ。例えば、2024年1月に受注した半導体メーカー向け製品を製造するロキテクノの案件では、VDIのほかネットワーク構築やVDI基盤まで広範囲にわたり対応する。さらにその業界特性から、不具合のない安定稼働やストレスフリーなシステム反応速度などが高度に要求されるほか、業務量の増加に伴いシステムに負荷がかかるリスクも考慮する必要がある。必然的にシステム構成内容は高度になり、案件規模も大きくなる。収益性の観点でも、半導体関連企業を中心にクラウド基盤に高性能な機器を要求されるケースが増えている点は追い風だ。2024年9月期上期の高付加価値製商品（粗利益率25%以上）の物販売上高は前年より倍増の367百万円（前年同期実績163百万円）となっていることがその証左であるほか、同時点での半導体や電子材料関連の売上高は約300百万円と売上に大きく貢献している。また、それら案件の営業地区別構成比は首都圏が約75%、九州近郊が約25%となっており、首都圏・九州2拠点体制での集中攻勢は奏功していると言えそうだ。

エモーショナルシステム事業については、沖縄県の与那原大綱曳資料館で360度の3Dシアターを稼働させたほか、MetaWalkersが「超体験NHKフェス2024 in SHIBUYA」で採用されるなど、着実に新ニーズを掘り起こし、売上に寄与した。加えて、従来需要である遊園地アトラクション用映像システム販売に加え、企業向けメタバースのストックビジネスも貢献している。ただし、全体としては2023年9月期まで好調であった通信事業者向けのイベント需要が一巡した反動減をカバーしきれなかった。2023年9月期に悲願のセグメント黒字化を達成した直後ということもあり、小幅とはいえセグメント赤字に転落したことはややネガティブな印象である。一方、ヘルスケア領域に向けてシニア世代向けの身体と脳を活性化させるシステムをブラッシュアップ中のほか、360度のフィットネスゲームの初期開発が完了しており、スポーツ科学領域でも新規案件が進行中だ。今は種まきの段階だが手応えを得ており、早ければ下期以降に成果を見込む案件もあるもよう。

業績動向

2024年9月期上期セグメント別業績

(単位：百万円)

	23/9 期上期	24/9 期上期	前年同期比
セキュアクラウドシステム事業			
売上高	862	1,113	29.2%
セグメント損益	-58	128	-
営業利益率	-	11.5%	-
エモーショナルシステム事業			
売上高	46	39	-15.0%
セグメント損益	3	-7	-
営業利益率	6.6%	-	-

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

なお、受注残については、セキュアクラウドシステム事業において前年同期比 12.5% 減の 704 百万円となった。理由は見込んでいた中規模案件が 4 月以降に延期されたため、予定通りに進捗していれば前年同期水準の受注を達成できていたと弊社では考えている。実際、同社側も期中での受注を見込んでいるようで、大きな懸念はないだろう。SaaS、AI、ゲームなどオンライン事業者向けには、パートナーであるクラウド / データセンター事業者との交流を活発化させることで協業を図り、クラウド構築需要を発掘したことが寄与した。エモーショナルシステム事業については前年同期比 82.8% 減の 5 百万円となった。こちらも 2023 年 9 月期の通信事業者向け MetaWalkers のイベント需要が一巡したことを受けての結果だが、受注残の内訳は、企業向けメタパースのストックビジネスによる安定受注やイベント案件受注である。両事業合計での上期末受注残高は前年同期末比 15.0% 減の 709 百万円で着地した。

今後の受注獲得、特にエモーショナルシステム事業については、新設した東京オフィスに MetaWalkers の体験スペースを設置して顧客との接触回数を増やしているほか、沖縄県の与那原大綱曳資料館での導入を契機に自治体への販売促進、ローラー営業を展開している。企業向けメタパースでは従来の観光、スポーツ科学、防災に新たに「宇宙」を加えた 4 分野に集中し、需要発掘に注力しており、第 3 四半期期間ではあるが東京都が開催する「SusHi Tech Tokyo 2024」におけるショーケースプログラムの技術パートナーとして、大林組 <1802> の宇宙エレベーター建設構想をベースとした宇宙エレベーター体験の企画制作に参画するなどニーズを具体化させている。信頼関係を構築済みのセキュアクラウドシステム事業の既存顧客や同事業のセミナー起点で新たに接点を持った新規見込客に対して、クロスセルを積極展開して需要の掘り起こしに注力しており、手応えを得ているようだ。

2024年9月期上期セグメント別上期末受注残

(単位：百万円)

	23/9 期上期	24/9 期上期	前年同期比
セキュアクラウドシステム事業	805	704	-12.5%
エモーショナルシステム事業	29	5	-82.8%
合計	834	709	-15.0%

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

規模拡大に舵を切るファーストステップ、コスト吸収し最高益更新へ

1. 2024年9月期の業績見通し

2024年9月期の業績見通しについては、売上高が前期比10.3%増の3,200百万円、営業利益が同15.1%増の347百万円、経常利益が同17.0%増の346百万円、当期純利益が同15.3%増の237百万円との期初計画を据え置いている。同社では2024年9月期を「規模拡大に舵を切るファーストステップとなる1年」と位置付けており、積極的な人財増強と首都圏への拠点新設により営業力を強化することで、2ケタの増収増益、6期連続で各利益の最高益更新を目指す。

2024年9月期の業績見通し

(単位：百万円)

	23/9期 実績	24/9期 予想	1Q		2Q		3Q		4Q	
			進捗計画	構成比	進捗計画	構成比	進捗計画	構成比	予想	構成比
売上高	2,900	3,200	570	17.8%	750	23.4%	810	25.3%	1,070	33.4%
営業利益	301	347	23	6.6%	97	28.0%	75	21.6%	152	43.8%
経常利益	295	346	-	-	-	-	-	-	-	-
当期純利益	205	237	-	-	-	-	-	-	-	-

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

2024年9月期計画では、「強い会社を目指す」のスローガンの下、以下の3つの施策を実施することでさらなる人財増強に努める。1つ目は「新卒採用の拡大」で、2024年卒の4名から2025年卒は8名に倍増する予定である。新卒採用については、人財開発部を設置して以降、順調に進んでいる。中長期的には全国在住のUターン人財や九州在住の優秀な人財が集まるというポジションの確立に向けて引き続き体制整備とアピールを行う考えである。2つ目は「新オフィスの開設」だ。福岡市内に人財育成拠点として「エンジニアハビタット」を設置し、技術力とビジネス感覚を兼ね備えたエンジニア人財を育成する、いわばニュータイプのエンジニアの「生態系」を構築する考えである(2024年2月末から稼働が開始)。3つ目は「社内教育制度の構築」で、エンジニアが選定した最新技術検証機材を導入して技術をさらに磨く手段とするほか、各種OJTの推進、資格手当制度に基づく人財育成の仕組みの洗練化といった対応を図る。

人財面については、上期決算説明資料の中で具体的な数値計画が示された。足元の2024年9月期は既存社員58名に中途採用6名、新卒採用4名を加え合計68人にする計画だ。その後、2025年9月期には82人(既存社員68名、中途採用6名、新卒採用8名)、2026年9月期には96人(既存社員82名、中途採用6名、新卒採用8名)とステップを踏み、2027年9月期末に社員数110名体制を目指す。

今後の見通し

採用実績は、5月14日時点で14人であり、社員数は2024年5月で約70人（派遣含む）となっている状況だ。期末時点の目標人数である68人を超えており、採用面は順調に進捗している点はポジティブである。加えて、採用拡大に向け奨学金返還支援制度を2024年6月1日より開始することを発表している。今回導入を決めた奨学金返還支援制度は、新卒入社の社員だけでなく中途採用や既存の社員も含め、入社後の年数にかかわらず、奨学金返還の支援を最長15年間（月額15,000円）と長期にわたって受けられることが特長となっている。奨学金返済を抱えた社員から経済的・心理的負担を取り除き、ポジティブな人生の将来展望を描ける環境を提供していくことを目指した制度だ。適切な採用ルートの構築と社員支援が拡充されつつあり、これらが安定化してくると、自ずと人財の定着が次の焦点になるだろう。

また、営業面では需要旺盛な首都圏での受注拡大にさらに注力する。特にSaaS事業者やAI事業者の需要増への対応が念頭に置かれており、首都圏ではこれらのサービスプロバイダ関連のクラウド構築ニーズが足元で拡大していることから、従来の東京営業部の要員増強を行うとともに、都内に拠点を新設して体制強化を図る（2024年1月に東京オフィス開設、2024年5月1日より4名体制へ拡充済み）。東京オフィスの増員メンバーについては、全員リファラル採用のようであり、早期に高稼働状態に向かうことが期待される。なお、営業面におけるポイントとしては、九州進出企業の需要対応も重要となる。九州地区は、台湾積体回路製造（TSMC）が立ち上げる大型工場を最たる例として、東京エレクトロン<8035>などの半導体関連の投資が相次いでいる。そうした大きな流れもあって半導体関連の企業に対して仮想デスクトップなどの先進的VDIのビジネスを仕掛ける機会が出てきており、今後も増えることが期待できることから、ビジネスチャンスを実際に捉えて成果に結びつける考えだ。実際に上期業績にも貢献が見られた通り、電子材料、半導体関連企業の案件獲得は好調だ。ただし、同業界にターゲットを絞ることなく、あらゆる業種にアプローチする方針を貫き、高付加価値を提供できる顧客獲得をねらう方向性には変わりはない。加えて、Cybereasonのパートナーに参画したことでサイバーセキュリティ関連の商談も足元で進展しやすくなっているようであり、こちらの動向にも注目したい。

他方でエモーショナルシステム事業については、引き続き遊園地やテーマパークなどの国内レジャー需要に対応した人気アトラクションとのタイアップコンテンツの作成・販売や、自治体の観光需要、地域活性化政策に沿った提案営業、防災教育や災害シミュレーション分野の受注獲得に努める。「防災コンソーシアム CORE」への加入も発表したが、自治体防災コンサルタントとの協業体制をさらに構築するなど、需要取り込みに向けた動きを加速しているもよう。

加えて、新たに注力領域として宇宙産業を加えたが、宇宙ベンチャーや宇宙関連機関からの引き合いが実際に増えており、「SusHi Tech Tokyo 2024」における大林組との宇宙エレベーター体験案件に繋がった。また、企業向けメタバースについては、新サービス「心の視点と視座を高めるメンタルトレーニング in メタバース」の販売を第3四半期期間で開始している。既に無料体験会に参加した顧客からは自社での活用方法について具体的なイメージのフィードバックがあるなど、好感触を得ており、受注獲得の確度は高いと自社では見込んでいる。

VR・メタバース領域でのさらなる事業拡大を模索

2. 中長期的な注力領域

エモーショナルシステム事業は2023年9月期に悲願の黒字転換を達成した。これにとどまらず、同事業は2024年9月期も急成長する見通しであることから明らかなが、中長期的には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。特に社会の関心が高まっている「メタバース」を軸に、事業展開の方向性が広がる可能性がある。

2023年9月期の最大の実績としては、福岡証券取引所に上場している総合不動産会社の大英産業<2974>向けに開発したメタバースサービスを顧客が利用開始したことが大きい。各社がメタバースの事業化に苦戦する中、着実に企業向けメタバース案件を完遂した。企業がメタバースに求めるサービス要件への理解が深まったほか、メタバースを利用する一般顧客の反応を見て、今後のサービスブラッシュアップに繋がる重要な示唆を得られるよい機会になったものと考えられる。実際同社の過去の決算説明会においてもその点に触れており、企業向けメタバースを今後浸透させていくには、一般顧客のサービス利用の敷居をなるべく低くする（VR用ゴーグルの着用を不要としたり、ユーザー認証を軽くするなど）形で、欲しい情報が簡単かつリアルタイムで得られる3D空間を実現していく必要があるとコメントしている。

また、2023年6月30日付で、ソフトバンク<9434>の「ONE SHIP」プログラムのパートナーとなったほか、ソフトバンクの「5G コンソーシアム」に加入したことを発表している。前者はソフトバンクとイノベーションの実現を目指す企業が連携・共創するパートナープログラムであり、後者は5G時代を支えるサプライヤー、ソリューションパートナーが集まり、産業・領域のテーマに対して具体的な解決方法を議論・検討し、実証実験（PoC）を行う組織だ。自社でのさらなる事業推進に加え、5G・6Gをキーワードに他社を巻き込んだ形でMetaWalkersの可能性が広がる形もイメージしやすく、さらなる継続的な取り組みを弊社では期待している。実際に現在MetaWalkersのラインナップ拡充を推進していることも明らかにしており、5Gと360度カメラを組み合わせたリアルタイム配信対応強化などは、開発が完了すれば新需要獲得に繋がる公算が高い。

■ 株主還元

初配当実施を決定、成長と還元の両立へ

同社は、株主に対する利益還元を経営上の重要課題の1つと位置付けている。その一方、同社は東証グロース市場及び福証 Q-Board に上場し、さらなる拡大を目指す成長過程にあるため、経営体質の強化及び将来の事業展開のための内部留保の充実に重点を置く必要があると考え、配当実施の可能性及びその実施時期については未定とし、これまで配当を実施していなかった。

株主還元

しかし、同社の業績は順調に成長を続けていることを踏まえ、株主への利益還元の開始が可能と判断し、2024年5月14日開催の取締役会において、配当方針の変更及び2024年9月期の配当予想の修正（初配）を行うことについて決議した。今後も、事業拡大のための投資を着実にやりながら、安定した配当の継続実施を目指す方針である。上記、配当方針の変更に伴い、2024年9月期の1株当たり期末配当予想を従来の0円から10円に修正した。なお、配当方針の変更に際して目標とする配当性向などについては特段の言及がなかった。2021年3月18日と2023年9月13日に自己株式の取得を発表した経緯も踏まえれば、自社株買いを含めた機動的な株主還元を行っていくことを念頭に置いている可能性もあると弊社では期待している。

また、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も導入している。2023年9月期については、以下の内容で実施した。なお、優待内容は今後変更される可能性がある（毎年8月頃に優待内容について開示）。

■ 2023年9月期の優待内容

(1) 保有株式数別の優待内容

保有株式数：100株以上500株未満…優待内容：特製カレンダー1冊

保有株式数：500株以上1,000株未満…優待内容：QUOカード2,000円分、特製カレンダー1冊

保有株式数：1,000株以上5,000株未満…優待内容：QUOカード3,000円分、特製カレンダー1冊

保有株式数：5,000株以上10,000株未満…優待内容：QUOカード5,000円分、特製カレンダー1冊

保有株式数：10,000株以上…優待内容：QUOカード10,000円分、特製カレンダー1冊

(2) 抽選型優待の内容

従来の保有株式数別の優待に加えて、新たに株主の中から抽選で50名に、QUOカード4枚セット（2,000円分1枚、3,000円分1枚、5,000円分1枚、10,000円分1枚の合計20,000円分）を贈呈する抽選型優待を実施する（※100株以上保有の株主が対象、応募などは不要）。

■ SDGs 及び ESG への取り組み

セキュアクラウドシステム事業を通じた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「強靱（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」ことだと言える。

SDGs 及び ESG への取り組み

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、現実の災害など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。

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

「デジタルワーク推進からDXの実現」

クラウド中心の高速で使いやすいデータ活用基盤構築の提供
業務システムとデータをクラウドに集約、電力などの資源利用を効率化。ビジネスのデジタル化を推進。

7 エネルギーをみんなに
そしてクリーンに

8 働きがいも
経済成長も

9 産業と技術革新の
基盤をつくろう

13 気候変動に
適応させる

堅牢なサイバーセキュリティの提供
企業や公共機関の情報システムを不正ログインやサイバーテロから防御

9 産業と技術革新の
基盤をつくろう

11 住み続けられる
まちづくりを

危機的状況でも企業が事業継続するレジリエンスソリューションの提供
障害・災害のダメージからの迅速なシステム回復

9 産業と技術革新の
基盤をつくろう

11 住み続けられる
まちづくりを

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

「デジタルワークを躍動させる映像テクノロジー」

科学館・博物館での4DOH導入推進
科学教育など、楽しみながら学ぶVR体験教育の機会づくりに4DOHが貢献します。

4 質の高い教育を
みんなに

人々が安心して暮らせる居住環境づくりへの4DOHの展開
居住環境、災害状況のシミュレーションのVR体験装置として4DOHの普及を目指しています。

11 住み続けられる
まちづくりを

企業のDXへの貢献
企業のプラントや物流設備など人手がかかる作業施設のリアルな映像制作によるプロセス改革によってDX実現への可能性があります。

8 働きがいも
経済成長も

9 産業と技術革新の
基盤をつくろう

出所：会社説明資料より掲載

SDGs 及び ESG への取り組み

さらに、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。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着想された「VRで身体と脳を活性化させる」アイデアを具現化した、「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)。事業化の実現可能性を探るため、2023年9月期にシニア向けサービスの需要調査(複数自治体へのヒアリング)を一旦完了した。実機体験のニーズも強いようで、足元で九州産業大学の監修のもとにデモコンテンツを制作中であり、2024年9月期には完成し、実証試験まで進展がみられると弊社では予想していた。実際に上期決算の説明資料においても、高齢者が手軽に認知トレーニングを楽しめるフィットネスゲームを開発し、産学連携で目下ブラッシュアップ中であることが明らかにされており、進捗は順調なようだ。

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、MetaWalkersを通じてこれまで同社がアミューズメント分野などで培ってきたVR技術などを活用・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、健康でいきい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つである。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。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、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