

|| 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12月12日(木)

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. 売上高は過去最高を更新、各段階利益は 20% 超の伸長 | 01 |
| 3. 人財増強継続しつつ、7 期連続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. エモーショナルシステム事業 | 10 |
| ■ 強み | 11 |
| ■ 業績動向 | 12 |
| 1. 2024 年 9 月期の業績動向 | 12 |
| 2. 2024 年 9 月期の財務の状況 | 13 |
| 3. 2024 年 9 月期のセグメント別業績動向 | 14 |
| ■ 今後の見通し | 16 |
| ● 2025 年 9 月期の業績見通し | 16 |
| ■ 株主還元 | 18 |
| ■ SDGs 及び ESG への取り組み | 19 |

要約

人財増強継続で基盤固め 7期連続最高益へ。 エモーショナルシステム事業のトレンド転換が鍵

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。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。また、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、新たにメタパース事業、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. 売上高は過去最高を更新、各段階利益は20%超の伸長

2024年9月期の業績は、売上高が前期比7.1%増の3,107百万円、営業利益は同20.1%増の362百万円、経常利益は同22.5%増の362百万円、当期純利益は同24.5%増の255百万円と、売上高と通期営業利益は過去最高を更新し、その他段階利益についても前期比大幅増で着地した。売上高については、大型案件獲得が大きく貢献し、3期連続の増収を達成した。高付加価値製品が伸長したほか、サイバー攻撃対応等のハイブリッドクラウド基盤も好調だった。期初計画に対しては、売上高は若干届かなかったが、各段階利益は計画をやや上振れた。エモーショナルシステム事業が重しとなった一方、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品の販売が増加したことに加え、人員増に伴う内製化で製造コスト最適化を実現したことが貢献した。なお、期末従業員数は前期比11人増の65人と純増しており、注視していた人財の定着についても順調と言える。

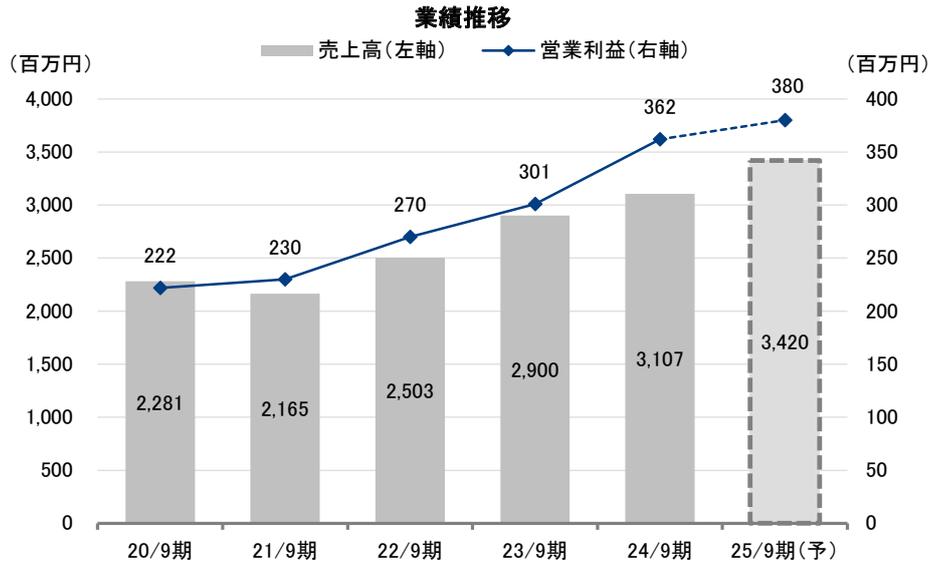
3. 人財増強継続しつつ、7期連続最高益更新を目指す

2025年9月期の業績見通しについては、売上高が前期比10.0%増の3,420百万円、営業利益が同4.9%増の380百万円、経常利益が同3.8%増の376百万円、当期純利益が同0.1%増の256百万円を計画する。同社は2025年9月期を「持続的な成長への基盤固め、成長のための準備を加速する一年」と位置付け、積極的な人財増強を継続しつつ、増収増益及び7期連続最高益更新を目標に掲げる。セキュアクラウドシステム事業では、ハイブリッドクラウドのほかサイバーセキュリティ関連での高付加価値化を実現し、高収益率を狙う。ソリューションメニューの拡大で収益基盤拡大に期待がかかる。エモーショナルシステム事業は大幅な増収、セグメント黒字転換の計画である。防災市場、宇宙分野を中心に、有識者などとの協業やデモンストレーションでMetaWalkersとメタパースの可能性を引き出し、新規プロジェクトを推進する。

要約

Key Points

- ・2024年9月期は過去最高の売上、コスト最適化で高収益体質に
- ・2025年9月期も人材増強継続でコスト増加するが増収増益の計画
- ・最大の鍵はエモーショナルシステム事業のトレンド転換の成否



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独立系SIerである。福岡を地盤に2024年1月からは本格的に首都圏エリアに進出し、2拠点体制で需要をカバーする。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。

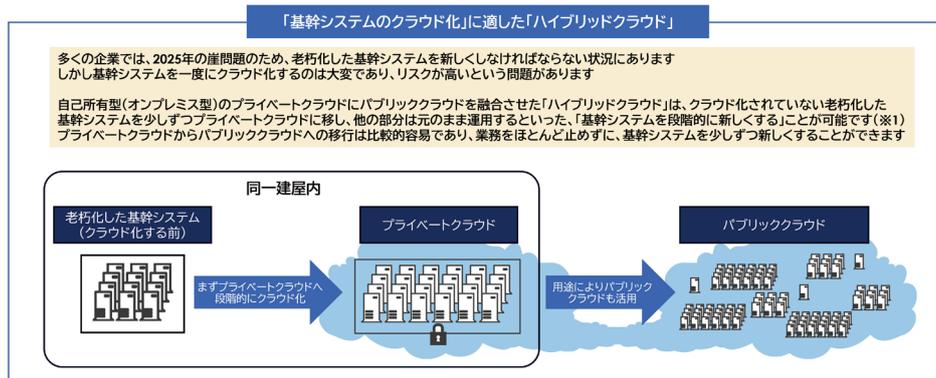
会社概要

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、積年の場当たり的な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。加えて、本社のある福岡には技術開発拠点「エンジニアハピタット」を開設して体制をさらに拡充したほか、配当開始にも踏み切った。

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「エンジニアハビタット」を開設 Wasabi Partner Network Award 受賞 |
| 2024年 3月 | 東京オフィスに MetaWalkers 体験コーナーを開設 |
| 2024年 7月 | 福岡本社のショールームをリニューアルオープン |

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

会社概要

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6年版情報通信白書によれば、国内のパブリッククラウドサービス市場は成長を続けており、2023年には売上高で約3.1兆円（前年比25.8%増）と予想している。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。

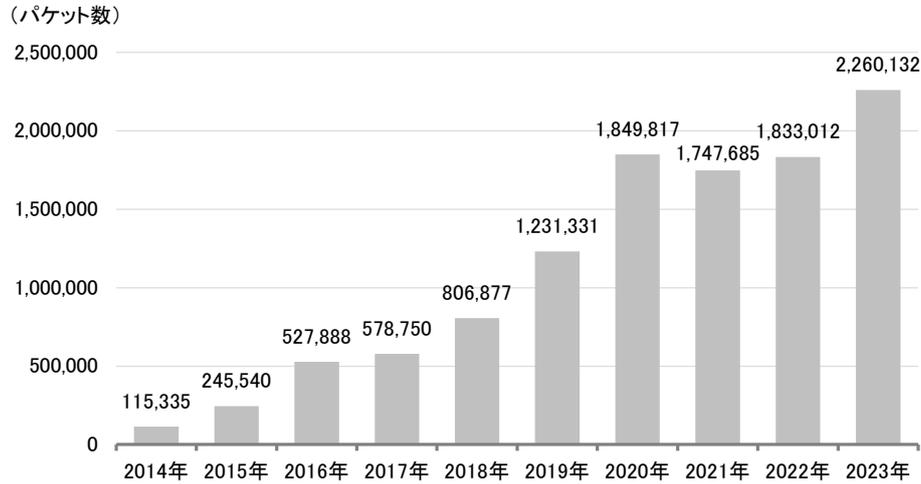
また、同じく令和6年版情報通信白書には2028年までの同市場の推計値について、世界各地の市場の成長が続くこともあり、日本国内では約6.5兆円まで拡大が見込まれているとの記載がある。なお、同推計はパブリッククラウドサービス市場に関するものであり、同社が得意とするプライベートクラウドの市場とそのまま重なるわけではないものの、世界のみならず日本国内においても、今後の情報通信技術の進歩や各種IT関連サービスの進化などによって、クラウド分野が成長を持続する確度は非常に高く、クラウドサービス市場は基本的に良好な成長市場であると弊社は見ている。

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。ランサムウェアに関しては、2024年3月に警察庁が公表した「サイバー空間をめぐる脅威の情勢等について」で、2023年の被害件数197件のうち、52%が中小企業で、業種別では製造業が34%を占めた。同社主要顧客の中小製造業が狙われやすい状況にある。ほかにもランサムウェアの感染経路については、テレワークなどに利用される機器等経由が約81%（有効回答115件）とほとんどだった。これら被害企業は、同社のターゲット顧客層にあたることから、需要獲得機会が多いことが窺える。最近では、暗号化することなくデータを窃取するノーウェアランサムによる被害も報告されており（警察庁）、セキュリティ対策需要は続くことが予想される。

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 6 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 461 億ドルだったものが 2030 年には 5,078 億ドルまで拡大すると予測しており、日本のメタバース市場についても、2021 年度の 793 億円から 2027 年度には 2 兆 59 億円まで拡大すると予測している。なお、メタバースの利用については、令和 6 年度情報通信白書で、1,030 人からのサンプル調査結果から、コミュニケーションツールとして 5 割以上が利用の意向を示しているほか、515 社の企業調査では、商品開発や製造などの用途での導入状況が 10% 未満と米国の 60% には程遠く、市場拡大の余地は大きい。

■ 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

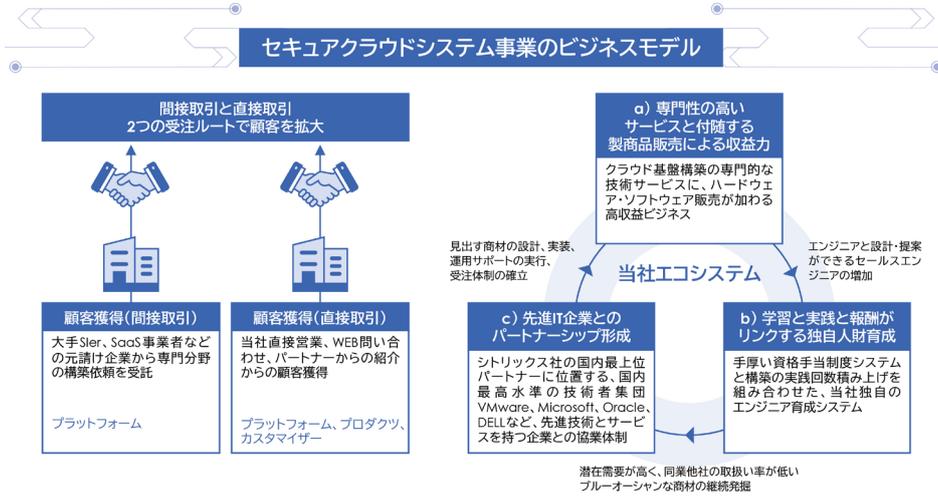
1. セキュアクラウドシステム事業

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、Broadcom (旧 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 ～ 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」)。

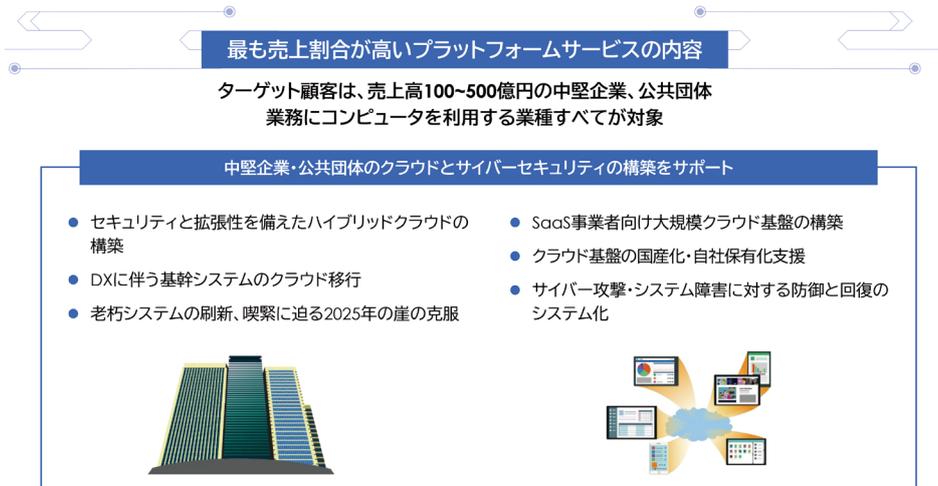
事業内容

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

デモンストレーションと協業でニーズ開拓中の「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9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）。この他に本社ショールームと東京オフィスにデモ機を設置しており、オフィスに訪れる既存顧客などへ試用を促して潜在需要を発掘している。

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フックに、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。

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」として活用されるほか、2024年3月には「超体験 NHK フェス 2024 in SHIBUYA」で大河ドラマの制作現場を再現した空間を演出するなど、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。シトリックスのリセラー（正規販売代理店）は、「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、顧客層の拡大に繋がっている。

なお、2024年9月にシトリックスを傘下に持つCloud Software Groupと仮想デスクトップ製品の開発を手掛けるアセンテック<3565>が資本業務提携し、新会社設立の検討を発表した。同社は、中堅・中小企業向け仮想デスクトップ市場で、新会社によるシトリックス製品の販売店サポート強化を予想しており、同社にとってはシトリックス製品の仕入れにかかる為替変動や契約実務の短期化が期待されることから、2024年9月期に発生した受注ずれ込みなど業績影響低減に繋がるだろう。

業績動向

規模拡大計画始動で順調な滑り出し、各段階利益は20%超増加で大幅な増益を達成

1. 2024年9月期の業績動向

2024年9月期の業績は、売上高が前期比7.1%増の3,107百万円、営業利益は同20.1%増の362百万円、経常利益は同22.5%増の362百万円、当期純利益は同24.5%増の255百万円と、売上高と通期営業利益は過去最高を更新し、その他段階利益についても前期比大幅増で着地した。売上高については、SaaS事業者向け大型案件獲得が大きく貢献し、3期連続の増収を達成した。シトリックスソフトウェアをバンドルした大型案件が寄与したほか、サイバー攻撃やBCP（事業継続計画）対応のハイブリッドクラウド基盤の構築案件も好調だった。なお、地域別売上構成については九州近郊が40.76%、首都圏が59.24%となっている。

業績動向

期初計画(売上高 3,200 百万円、営業利益 347 百万円、経常利益 346 百万円、当期純利益 237 百万円)に対しては、売上高は 2.9% 減と若干届かなかった。要因は、エモーショナルシステム事業部で計画した実機販売やメタパース案件が、期待通りに進捗しなかったことを理由に売上計画を大幅に下回ったことである。一方、営業利益は計画比 4.4% 増、経常利益は同 4.7% 増、当期純利益は同 7.9% 増と各段階利益は計画をやや上振れた。利益面については、セキュアクラウド事業において高付加価値製商品の販売が増加したことに加え、人員増に伴う内製化で製造コスト最適化を実現したことが貢献した。なお、期末従業員数は前期比 11 人増の 65 人と純増しており、注視していた人財の定着についても順調と言える。

2024年9月期決算の概要

(単位：百万円)

| | 23/9 期 | | 24/9 期 | | | | | |
|-------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|-----|-------|
| | 実績 | 構成比 | 計画 | 実績 | 構成比 | 前期比 | 増減額 | 計画比 |
| 売上高 | 2,900 | - | 3,200 | 3,107 | - | 7.1% | 207 | -2.9% |
| 売上総利益 | 737 | 25.4% | - | 890 | 28.7% | 20.8% | 153 | - |
| 販管費 | 435 | 15.0% | - | 528 | 17.0% | 21.2% | 92 | - |
| 営業利益 | 301 | 10.4% | 347 | 362 | 11.7% | 20.1% | 60 | 4.4% |
| 経常利益 | 295 | 10.2% | 346 | 362 | 11.7% | 22.5% | 66 | 4.7% |
| 当期純利益 | 205 | 7.1% | 237 | 255 | 8.2% | 24.5% | 50 | 7.9% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2024年9月期の財務の状況

2024年9月期末の資産合計は前期末比 892 百万円増の 2,872 百万円、負債合計は同 717 百万円増の 1,436 百万円、純資産合計は同 174 百万円増の 1,436 百万円となった。現金及び預金が 206 百万円減少した一方、受取手形、受掛金及び契約資産の増加(992 百万円)があった。これは、大型案件が第4四半期にずれ込んだ影響である。ほかには、買掛金の増加(802 百万円)、商品及び製品の減少(27 百万円)、長期借入金の減少(24 百万円)があり、また当期純利益による利益剰余金の増加(255 百万円)や自己株式の取得による減少(80 百万円)があった。これにより 2024年9月期末時点の自己資本比率は 50.0% と前期末比 13.7 ポイント減少したが、2024年3月期の東京証券取引所プライム市場の情報・通信業平均値 31.4% (日本取引所グループ) と比較して高水準にあるほか、流動比率も目安の 200% 水準を保っていることから特段の懸念はない。

業績動向

貸借対照表の概要

(単位：百万円)

| | 23/9 期末 | 24/9 期末 | 増減 |
|----------------|---------|---------|----------|
| 流動資産 | 1,916 | 2,777 | 860 |
| 現金及び預金 | 1,053 | 847 | -206 |
| 受取手形、売掛金及び契約資産 | 523 | 1,515 | 992 |
| 商品及び製品 | 236 | 209 | -27 |
| 固定資産 | 63 | 95 | 31 |
| 資産合計 | 1,980 | 2,872 | 892 |
| 流動負債 | 583 | 1,360 | 776 |
| 買掛金 | 180 | 983 | 802 |
| 前受金 | 175 | 150 | -24 |
| 固定負債 | 135 | 75 | -59 |
| 負債合計 | 718 | 1,436 | 717 |
| 純資産合計 | 1,261 | 1,436 | 174 |
| 負債純資産合計 | 1,980 | 2,872 | 892 |
| 【安全性指標】 | | | |
| 自己資本比率 | 63.7% | 50.0% | -13.7pp |
| 負債比率 | 57.0% | 100.0% | 43.0pp |
| 流動比率 | 328.5% | 204.2% | -124.3pp |

出所：決算短信よりフィスコ作成

主力事業では高機能製品が伸長、 エモーショナルシステム事業は苦戦も来期に向け手応え

3. 2024年9月期のセグメント別業績動向

2024年9月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期比8.8%増の3,060百万円、セグメント利益が同31.9%増の395百万円、エモーショナルシステム事業の売上高が同46.7%減の47百万円、セグメント損益が33百万円の損失（同1百万円の利益）となった。

セキュアクラウドシステム事業では、遅れていた大型案件の期末検収を完遂したことで、通期で予定通り進捗し、増収継続を達成した。2024年9月期にシトリックスのライセンス販売を含む売上規模10億円の大型案件を受注し、大半を売り上げた。同案件で数億円程度の受注残があり、2025年9月期への貢献も見込まれている。「2025年の崖問題」では基幹システムを中心に、OSサポート切れの対応だけでなく、付随するハード更新需要が多く、機会を確実に捉えて業績に貢献した。サーバーのほかネットワーク機器全般に関しては、高機能な通信機器への切り替え需要が続いており、2024年9月期の高付加価値製商品（売上総利益率25%以上）の売上高は、前期比21.5%増の650百万円と伸長した。なお、同社はこの傾向は数年続くと見込んでおり、2025年9月期の計画にも加えている。クラウド基盤に関しては、引き続き同社の強みである高度なSI技術を要するハイブリッドクラウドの提案に注力した結果、付随するハードウェアの売上高は同41.8%増の835百万円と大きく業績に貢献した。ほかにも、近年課題とされるサイバー攻撃やBCP（事業継続計画）に対応するレジリエンス関連ソリューションや、同社拠点の九州周辺エリアでは、半導体関連企業向け案件のほか、地場の食品製造業向け基幹システムマイグレーション案件等を受注するなど、顧客層の幅を広げ、顧客ニーズにフレキシブルに対応している。

業績動向

エモーショナルシステム事業については、第2四半期に沖縄県与那原大綱曳資料館での360度3Dシアター稼働や、「超体験 NHK フェス 2024 in SHIBUYA」でのMetaWalkers採用等がみられたほか、エンターテインメント領域を中心に既存顧客からのストック収入が寄与したが、小型案件が中心となったほか、計画した実機販売やメタバース案件が計画通りに進まなかったこともあり、減収赤字転落となった。一方、2024年9月期に展開を計画した企業向けのメンタルトレーニング商材については、顧客の関心は高かったものの、期待していた水準の需要獲得には結びつかなかった。その結果、前期比、計画比ともにビハイン드의着地となった。ただ、本社ショールームに加え、東京支社にMetaWalkersデモ機を配置し、顧客接点を拡大したことで同社としては今まで以上に手応えをつかんでいるようだ。圧倒的に首都圏での需要が多いため、デモ環境を整備した効果は絶大で、顧客の声から潜在ニーズを読み取り即座に反映して改良を加えるなど、技術的側面での期待も大きい。また、MetaWalkersはスタンダードとアドバンスドの2つのシステムラインナップを揃えるが、アドバンスドに映像処理をGPU対応する大幅改良を加え、高画質化を実現した。ほかにも、360度カメラで撮影した映像を5G接続により、リアルタイムで投影するライブ対応オプションの開発も完成しており、本社のショールームでの体験が可能となった。

2024年9月期セグメント別業績

(単位：百万円)

| | 23/9期 | | 24/9期 | | |
|-----------------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| | 実績 | 計画 | 実績 | 前期比 | 計画比 |
| セキュアクラウドシステム事業 | | | | | |
| 売上高 | 2,811 | 3,033 | 3,060 | 8.8% | 0.9% |
| セグメント利益 | 299 | 335 | 395 | 31.9% | 17.9% |
| 営業利益率 | 10.7% | 11.0% | 12.9% | - | - |
| エモーショナルシステム事業 | | | | | |
| 売上高 | 89 | 167 | 47 | -46.7% | -71.9% |
| セグメント利益 | 1 | 12 | -33 | - | - |
| 営業利益率 | 1.8% | 7.2% | - | - | - |

出所：決算補足資料、決算短信よりフィスコ作成

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期比22.0%減の771百万円となった。SaaS事業者向けの高付加価値ハードウェアを2024年9月期第4四半期に受注したほか、製造業向けシトリックス製品の販売や、食品製造業の基幹システムマイグレーション案件を獲得した。ストックビジネスでは、サイバー攻撃関連で安定的に受注を確保している。エモーショナルシステム事業については前期比23.7%増の12百万円と受注残を積み上げた。この結果、両事業合計での2024年9月期末受注残高は前期末比21.5%減の784百万円で着地した。ただ、前期比で大幅減に見えるものの、2025年9月期に入ってから既に、地方公共団体のインフラネット案件やカスタマイザー部門でも新規案件を受注するなど、好調な滑り出しを見せているようであり、弊社としても特段懸念視はしていない。

2024年9月期セグメント別受注残

(単位：百万円)

| | 23/9期 | 24/9期 | 前期比 |
|----------------|-------|-------|--------|
| セキュアクラウドシステム事業 | 989 | 771 | -22.0% |
| エモーショナルシステム事業 | 9 | 12 | 23.7% |
| 合計 | 999 | 784 | -21.5% |

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

人財増強継続で基盤固め 7 期連続最高益へ。 エモーショナルシステム事業のトレンド転換が鍵

● 2025 年 9 月期の業績見通し

2025 年 9 月期の業績見通しについては、売上高が前期比 10.0% 増の 3,420 百万円、営業利益が同 4.9% 増の 380 百万円、経常利益が同 3.8% 増の 376 百万円、当期純利益が同 0.1% 増の 256 百万円を計画する。同社は 2025 年 9 月期を「持続的な成長への基盤固め、成長のための準備を加速する一年」と位置付け、増収増益及び 7 期連続最高益更新を目標に掲げる。積極的な人財増強を継続し、セキュアクラウドシステム事業とエモーショナルシステム事業のシナジー発揮により、収益基盤を拡大する。

セキュアクラウドシステム事業では、人財採用・育成戦略と製商品販売高付加価値化戦略を推進する。人財採用・育成戦略に関し、要となる東京オフィスは新規採用で 2025 年 4 月からは 4 名体制（現在 2 名）に拡充するが、採用のうち 1 名は SE となり、技術面から拡販をバックアップする計画である。また、新卒については前期比で倍増となる 8 名の 2025 年卒採用を計画している。新卒の戦力化に関しては、1 年内には小型案件へ対応可能と予想していることから、新卒採用と人財育成の状況は順調と言えるだろう。また、後述するが 2025 年 9 月期計画では、中規模案件の多数獲得を目指している。こうした案件では、戦力化した若年エンジニアの活躍が特に期待され、売上拡大とともに外注費の低減による更なる利益率向上が見えてくる（※なお、期初計画では外注費が前期からやや増加予定だが、あくまでカスタマイザー領域の開発案件を見込んでいるため）。これらの結果、2025 年 9 月期末の従業員数目標は、前期比 14 人増の 79 人としている。

製商品販売高付加価値化戦略については、サイバーセキュリティ関連として、攻撃の侵入を防ぐソフトウェアや、暗号化ストレージ、バックアップソフトなど、顧客の需要に即して対応しているが、現在、同社では未然の防御から被害の回復まで一連をトータルサポートするパッケージソリューションの開発に取り組んでいる。顧客毎に時間軸に沿ったカスタマイズのほか、アップデート対応なども計画しており、顧客との長期契約で安定した収益基盤になることも予想される。顧客側では、導入が簡素化され、被害からの迅速回復が可能とメリットは多く、販促活動についても、顧客接触の入り口として、定型化製品により効率的に顧客折衝を進めやすくなる。2025 年初頭の提供開始を見込んでおり、進捗が予定通り進めば、2025 年 9 月期の収益拡大に寄与するだろう。また、積極的に開発期間が最短 1 ヶ月から半年程度の中規模案件を獲得することで、案件を多様化し、収益時期及び経営リスク分散を図る方針だ。2024 年 9 月期には九州を地場とする食品製造業の基幹システムマイグレーションを受注したが、同エリアには食品製造業が多数存在していることから、有力なターゲットになりそうだ。

今後の見通し

エモーショナルシステム事業については、防災市場、宇宙分野、観光需要と地方創生、スポーツ科学とシニア市場をターゲットに引き続き施策を進め、大幅増収、黒字転換を狙う。防災市場については、ハイブリッドな防災訓練コンテンツの制作を進めている。インターネット経由と MetaWalkers の双方から 3D 空間防災訓練に参加できるシステムで、防災関連コンテンツを所有する企業と協業し実現させた（テスト空間でサンプル作成が完了した段階）。防災訓練では VR ゴーグル着用が適さないことから、メタバース空間の防災コンテンツを、リアルな状況により近づけられる MetaWalkers にコンバージョンした形で防災訓練を提供する可能性が高く、実現すれば全国的な拡販も視野に入る。さらに、国土強靱化計画関連では東北大学の学識者が MetaWalkers に注目しているほか、東京海上日動火災保険<8766>を発起人に 114 社（2024 年 3 月時点）で構成される防災コンソーシアム CORE に参画し、他社との関係性を築き防災に関する知見などを収集している。実際、大手企業から協業の声がかかるなど手ごたえがあり、防災領域での MetaWalkers 活用の本格的な拡がりに注目したい。

宇宙分野では、2024 年 9 月期に実現した宇宙エレベーター体験について、期間限定エキシビションだったことから開発期間が短く、精度の高さを追求できなかったため、長期的な開発を協業できる企業との関係づくりを模索している。今回得た関係性が 2024 年 9 月期の大きな成果と言え、これをトリガーにした提案営業で、需要創造から積極的に関与してメタバースの可能性を拡大し、収益貢献の糸口としたい考えだ。観光需要と地方創生では、某市長にトップセールスを実施し、ゆかりのある歴史的人物を題材とした MetaWalkers コンテンツの可能性を提案した。有名観光地のツーリズムでは、観光ルートが定型化していることが多い。同社は、観光需要拡大に向けて、観光客が魅力を感じるレアなスポットなどを、MetaWalkers でリアルな環境を再現して紹介し、観光客が実際に現地に赴くような仕掛けを作ることで、観光需要を拡充したいと考えている。

スポーツ科学については、これまで開発を続けた産学連携共同研究によるトレーニングシステムはほぼ完成しており、協業先の九州産業大学にラグビー日本代表関係者からも視察の申し込みがあったようだ。引き続き専門家との関係構築と利用現場の潜在需要発掘に注力する。シニア市場に関しては、同社としても特に高いポテンシャルを見出しており、VR を通じて「身体」と「脳」を活性化させる「e（エレクトロニック）× r（リアル）スポーツ」の構想の下、身体機能の向上や回復に向けたトレーニング環境の提供を MetaWalkers で実現したいと考えている。ほかにもメンタルケアサポートとして、例えば訪問したい世界遺産やふるさとの風景など、MetaWalkers で体験として提供し、心理的充足感の向上で、健康を促進する施策も有効と考えている。

2025 年 9 月期の業績見通し

（単位：百万円）

| | 24/9 期 | 25/9 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 | 3,107 | 3,420 | 640 | 18.7% | 860 | 25.1% | 700 | 20.5% | 1,220 | 35.7% |
| 営業利益 | 362 | 380 | 30 | 7.9% | 104 | 27.4% | 76 | 20.0% | 170 | 44.7% |
| 経常利益 | 362 | 376 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 当期純利益 | 255 | 256 | - | - | - | - | - | - | - | - |

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

今後の見通し

エモーショナルシステム事業は、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。ただ、メタバース自体の社会への浸透に時間を要していることも事実だ。同社は2024年9月期決算説明会をメタバース環境で開催し、リアルタイムで相互コミュニケーションをとった。定期的なメタバース上での説明会開催を望む声も聞かれるなど、手ごたえを感じているようだ。メタバースはビジネス的にも依然新しい領域のため、同社においても試行錯誤は続くが、匿名性と同時に本人認証を担保することで、事業の拡がりが見込める。

2022年2月に(株)デイ・ソフトウェアと、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開始した。Pedy は NFT (プライベート型ブロックチェーンを使ったもの) と同等の保証を独自技術で提供されており、アートや工業製品などを幅広く流通させることができる。本人認証あるいは取引認証の観点から、メタバースを活用した EC などでは真正性の保証機能が必須となり、協業を推進している。現時点では、メタバースの中にさらに MetaWalkers を再現し、入場券を発行してユーザーが入場できる状態まで環境を構築しており、活用方法を検討する段階にある。アーティストのライブや、コアなファンが集まるファンミーティングなど、エンターテインメント領域との好相性が見込まれている。

株主還元

初配当と自己株式取得で株主還元を充実、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。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進めながら、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。配当性向は25.0%となる。2025年9月期については、10～12.5円の配当を計画する。自社株買回に関しては、2021年以降3回実施しており、総還元性向ベースで見れば同社の株主還元は魅力的な水準と言えよう。

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。2024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)。

■ 2024年9月期の優待内容

- 保有株式数：100株以上 500株未満…優待内容：QUOカード500円分、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

■ 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。

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。






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




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




出所：会社説明資料より掲載

SDGs 及び ESG への取り組み

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。



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。



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。



出所：会社説明資料より掲載

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