

# ホリスティック企業レポート

## モバイルクリエイイト

### 3669 東証一部

アップデート・レポート  
2016年2月5日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター  
審査委員会審査済 20160202

# モバイルクリエイト (3669 東証一部)

発行日: 2016/2/5

**車両を対象とした移動体管理システムを提供  
アナログタクシー無線廃止による買い替え需要の期末集中が懸念材料**

## > 要旨

アナリスト: 松尾 十作

+81(0)3-6858-3216

レポートについてのお問い合わせはこちら

info@stock-r.org

### ◆ 車両動態管理システムが主力

- ・モバイルクリエイト(以下、同社)は、車両動態管理システムを主力製品としており、ソフトウェアからハードウェアまでを一貫して開発及び販売することにより事業基盤を拡充してきた。
- ・主力製品の一つは業務用 IP 無線システムで、従来の業務用無線と異なり、周波数割当てなどの総務省の許認可が不要である点が強みとなっている。

### ◆ 16年5月期上期営業利益は予想超過

- ・16/5 期第 2 四半期累計(以下、上期)決算は、前年同期比 16.1%減収、57.9%営業減益であった。前年同期に沖縄プロジェクトの売上高が計上されたが、今上期は大型プロジェクトがなくなり減収となった。減収により固定費負担を吸収できず大幅減益となった。
- ・期初予想に対する売上高の達成率は、アナログタクシー無線廃止に伴う買い替え需要の一部が下期に先送りされたため 84.4%に、営業利益の達成率は当該売上高における単価低下幅が想定より小さかったため 102.1%になった。

### ◆ 16年5月期業績予想

- ・16/5 期業績について同社は期初予想を据え置き、前期比 28.3%増収、44.2%営業増益を見込んでいる。アナログタクシー無線の買い替え需要が、期末にかけて同社の想定通りの売上高になると見込んでいるためである。
- ・証券リサーチセンターも 16/5 期業績予想を据え置いた。懸念材料はアナログタクシー無線廃止に伴う買い替え需要の期末集中等により、受注案件の一部の売上計上が 17/5 期に先送りとなることである。

### ◆ 投資に際しての留意点

- ・同社の有価証券報告書及び四半期報告書によると、一部の機関投資家による保有株数が減少している。機関投資家の保有株売却等により、株価が調整する可能性がある点に留意したい。

### 【主要指標】

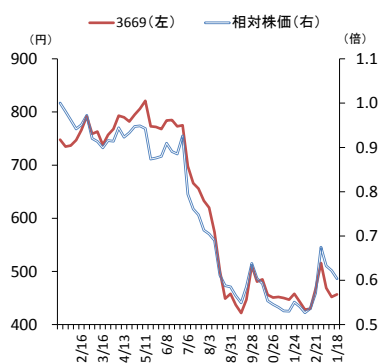
|           | 2016/1/29  |
|-----------|------------|
| 株価(円)     | 457        |
| 発行済株式数(株) | 23,157,600 |
| 時価総額(百万円) | 10,583     |

|          | 前期実績 | 今期予想 | 来期予想 |
|----------|------|------|------|
| PER(倍)   | 9.5  | 21.1 | 14.7 |
| PBR(倍)   | 2.4  | 2.2  | 2.0  |
| 配当利回り(%) | 1.1  | 1.1  | 1.1  |

### 【株価パフォーマンス】

|           | 1カ月  | 3カ月 | 12カ月   |
|-----------|------|-----|--------|
| リターン(%)   | -2.1 | 0.2 | -38.9  |
| 対TOPIX(%) | 5.3  | 8.3 | -140.1 |

### 【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2015/1/30

### 【3669 モバイルクリエイト 業種:情報・通信業】

| 決算期       | 売上高<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 営業利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 経常利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 純利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | EPS<br>(円) | BPS<br>(円) | 配当金<br>(円) |
|-----------|--------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 2013/5    | 2,828        | 55.9       | 541           | 55.7       | 514           | 55.0       | 314          | 71.6       | 17.0       | 75.3       | 0.0        |
| 2014/5    | 4,233        | 49.7       | 804           | 48.5       | 785           | 52.5       | 493          | 57.1       | 22.5       | 144.0      | 5.0        |
| 2015/5    | 5,234        | 23.6       | 572           | -28.9      | 1,328         | 69.2       | 1,112        | 125.4      | 48.0       | 189.7      | 5.0        |
| 2016/5 CE | 6,714        | 28.3       | 825           | 44.2       | 813           | -38.8      | 491          | -55.9      | 21.2       | -          | 5.0        |
| 2016/5 E  | 6,800        | 29.9       | 850           | 48.6       | 838           | -36.9      | 503          | -54.8      | 21.7       | 206.5      | 5.0        |
| 2017/5 E  | 8,400        | 23.5       | 1,200         | 41.2       | 1,188         | 41.8       | 718          | 42.7       | 31.0       | 232.5      | 5.0        |
| 2018/5 E  | 9,600        | 14.3       | 1,350         | 12.5       | 1,338         | 12.6       | 805          | 12.1       | 34.8       | 262.2      | 5.0        |

(注)CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、2014/5期配当は東京証券取引所一部及び福岡証券取引所本則市場への市場変更記念配当。14年8月1日付で1株⇒4株の株式分割を実施、一株当たり指標は期首に分割があったものとして算出

### アップデート・レポート

2/10

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

## > 事業内容

注 1) 3G ネットワークインフラ

第3世代携帯電話通信ネットワークのこと。日本国内では、エヌ・ティ・ティ・ドコモ(9437 東証一部)のFOMA、KDDI(9433 東証一部)のCDMA 1X、ソフトバンクモバイルのSoftBank 3Gの3つの3Gネットワークが運用されている。

注 2) MVNO

携帯電話やPHS等の物理的な移動体通信回線網を自社では持たず、実際に保有する他の事業者から借りて、若しくは再販を受けて、自社ブランドで通信サービスを行う事業者のこと。

### ◆ 車両動態管理システムが主力

モバイルクリエイト(以下、同社)は、携帯電話通信の3Gネットワークインフラ<sup>注1</sup>を活用した移動体通信サービス、及びGPSを活用した移動体管理システムを提供する仮想移動体通信事業者(MVNO: Mobile Virtual Network Operator<sup>注2</sup>)である。創業来、タクシー配車システム、トラック、バス等の運行管理システムといった車両動態管理システムを主力製品としており、ソフトウェアからハードウェアまでを一貫して開発及び販売することにより事業基盤を拡充してきた。なお、製品については、同社が企画及び設計し製造を外部委託している。

連結子会社はM.R.L、沖縄モバイルクリエイト、トラン、ciDroneの4社である。M.R.Lが同社製品のレンタル及びリースを担当、沖縄モバイルクリエイトは沖縄における同社提供の情報通信システムの保守及び管理などを行っている。

14年10月に設立したトラン(100%子会社)の事業目的は旅行業である。トランは、全国のタクシー会社及びバス会社約800社と連携して、観光タクシー及び貸切バスの手配業務と任意の2地点間(全国)のタクシー料金を定額料金化したサービス「らくらくタクシー」の運営をしている。

15年6月に設立したciDrone(出資比率60%)は、山田潔文氏との共同出資(山田氏40%)で設立した会社で、業務用ドローンの開発、製造、及び販売を手がけることとなった。山田氏はベンチャー企業K-STAGEの代表であった。K-STAGEは各種航空写真の撮影及び測量業務等を営む特殊ニーズ向け業務用ドローンベンダーの先駆的存在であった。山田氏からの同社への申し出により設立された子会社ciDroneはK-STAGEの業務を引き継ぎ、クラウド、情報通信、GPS動態管理などの同社の保有技術を活かしたサービスの展開も目論んでいる。当面はドローンの積載重量や飛空時間の向上に取り組む意向だが、中長期ではドローン機器のテスターを開発する模様である。

同社グループにはこの他、15年1月に株式を取得(持分32.69%)した石井工作研究所(6314 東証JQS)がある。石井工作研究所は、半導体製造装置、金型等の製造及び販売をしており、売上高は自動車関連メーカー向けが約8割、半導体メーカー向けが約2割である。取締役6名のうち4名が同社からの派遣である。将来的に情報通信技術とメカニカル技術の融合によりIoT(Internet of Things)分野における事業展開を目論んでいるが、当面は既存事業の立て直しを図る方針である。

◆ **モバイルクリエイトの売上区分とその内容**

同社グループの事業は、移動体通信事業の単一セグメントであり、売上区分はアプライアンス、モバイルネットワーク、カスタマサービスの3つに区分されている。

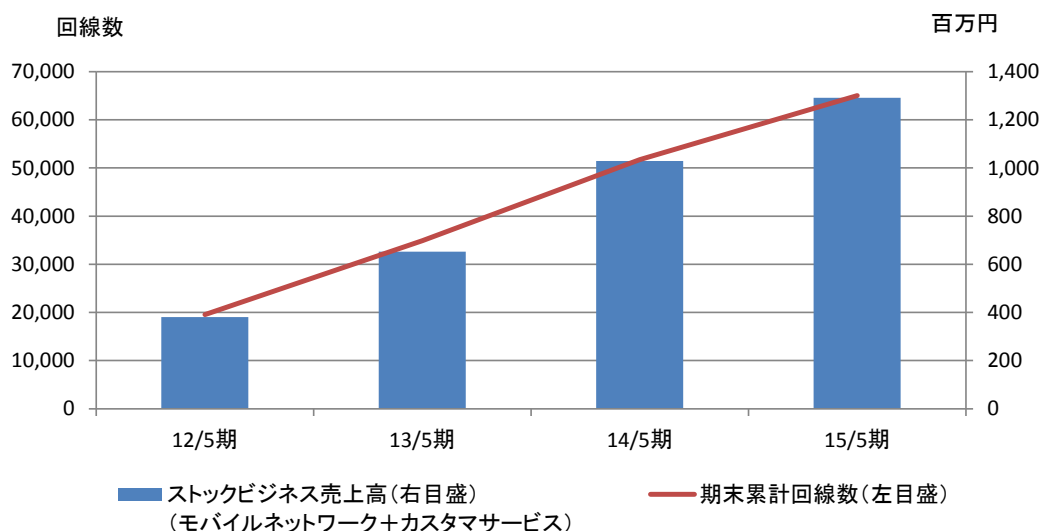
アプライアンスの売上高は、「ボイスパケットトランシーバー」、「新視令」、「モバロケ」、「電子決済システム」、「バスロケーションシステム」等の自社開発システムの販売である。同社ではフロービジネスと位置づけている。

モバイルネットワークの売上高は、同社が販売したシステム、業務用無線システムを利用するための通信インフラや当該サービス等の利用料、及び「電子決済システム」の決済手数料等、顧客から得るサービスの月額利用料等の収入である。これを同社ではストックビジネスと位置づけている。

カスタマサービスの売上高は、ソフトウェアのバージョンアップ等の収入、端末1台当たりまたは毎月定額のシステム保守料、機器の修理やソフトウェアの設定変更等の有償サービスの収入である。同社ではこれもストックビジネスと位置づけている。

モバイルネットワーク及びカスタマサービスを合計したストックビジネスの KPI は期末累計回線数である (図表 1)。

【 図表 1 】ストックビジネスの売上高と期末累計回線数の推移



(出所) モバイルクリエイト決算説明会資料及びヒアリングより証券リサーチセンター作成

業務用 IP 無線システム「ボイスパケットトランシーバー」とは、エヌ・ティ・ティ・ドコモ (9437 東証一部、以下ドコモ) の FOMA パケット通信網を利用した音声通話システムである。従来の業務用無線と異なり、周波数割当てをはじめとする総務省の許認可が不要で、既にあるインフラを利用することから、新たな投資や導入費用、ランニングコストを削減できる。携帯電話通信網を利用することで、サービス提供エリアは日本全国となり、人口カバー率は 100% である。また、従来の業務用無線の圏外やビルの谷間などの不感知帯の問題が大幅に解消され、一斉同報通信が可能である等の利点もある。業務用 IP 無線は、09 年に同社が他社に先駆けて開発、販売を開始した。

「新視令」は、タクシー自動配車システムである。システムの置かれたセンターのオペレーターが同システム専用アプリをインストールした顧客から電話を受けると、顧客が電話をかけている位置が自動的に割り出され、配車位置を顧客位置に近い空車のタクシーに指示することができる。顧客位置への近さとは、顧客位置からの直線上の最短距離ではなく、道路上での最短距離である。

「モバロケ」は、車両の動態管理システムである。これは対象となる車両を、GPS を利用して管理するもので、定期的に位置や状態、方位、速度などの移動管理情報を地図上で把握できる。この移動管理情報を収集及び管理することで、急発進、急減速、最高速度の管理等を含めた全般的な輸送の効率化が出来るシステムである。

「バスロケーションシステム」は、バスの位置情報を収集することで、定時運行の調整やバス利用者へ運行状況を知らせるバスのオンライン運行管理システムである。

「電子決済システム」は、ソニー (6758 東証一部) が開発した非接触型 IC カード技術である FeliCa を用いた自社開発の決済端末であり、複数種類の電子マネー及びクレジットカードでスピーディな決済を実現するシステムである。

## > 強み・弱みの評価

### ◆ 実績と信頼性、蓄積されたノウハウが強み

同社の内部資源(強み・弱み)及び外部環境(機会・脅威)を整理すると図表 2 のようにまとめられる。同社の強みは、「IP 無線技術とその活用ノウハウ、システムインフラ、運営、保守サービスをオールインワン、ワンストップで提供できる」ことである。蓄積したデータ及びノウハウをベースにシステムを試行錯誤しながら自ら改善及び構築し、オリジナルなソリューションを提供してきた。

【 図表 2 】 SWOT 分析

|                     |   |
|---------------------|---|
| 強み<br>(Strength)    | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ IP 無線技術とその活用ノウハウ、システムインフラ、運営、保守サービスをオールインワンで提供</li> <li>・ 関連業界大手との業務提携 (ドコモ等)</li> <li>・ 採算性が高い</li> </ul>                                 |
| 弱み<br>(Weakness)    | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 同社の運営及び開発は、創業者である村井社長のノウハウ、手腕に負うところが大きい</li> <li>・ 国内の営業拠点が 3 カ所と少なく、販売網に拡充の余地がある</li> <li>・ 業容拡大を睨んだ従業員数増に対応した教育及び研修制度が確立していない</li> </ul> |
| 機会<br>(Opportunity) | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ アナログ無線の廃止に伴う買い替え需要</li> <li>・ デジタル無線から IP 無線への買い替え需要</li> <li>・ 防災無線における IP 無線機の浸透</li> <li>・ 新しい市場であるドローン等への取り組み</li> </ul>               |
| 脅威<br>(Threat)      | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 大手企業の参入と競争激化</li> <li>・ ファブレス企業ゆえ生産委託先の品質管理がリスク要因</li> <li>・ 法的規制の変化</li> </ul>  |

(出所) 証券リサーチセンター

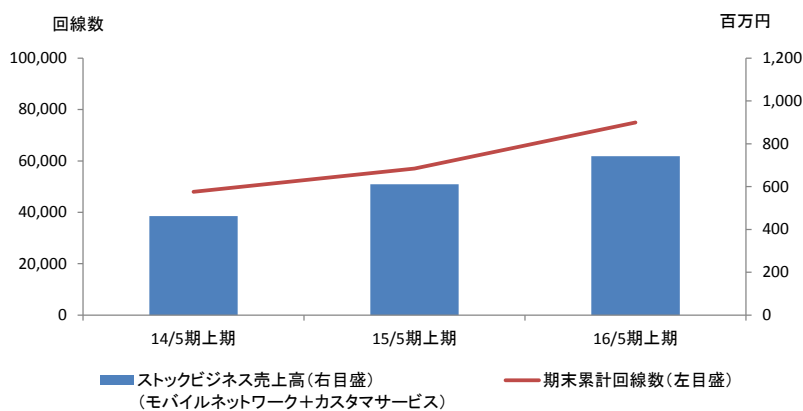
> 決算概要

◆ 16 年 5 月期上期営業利益は達成

16/5 期第 2 四半期累計 (以下、上期) 決算は、売上高 2,232 百万円 (前年同期比 16.1%減)、営業利益 195 百万円 (同 57.9%減)、経常利益 177 百万円 (同 61.4%減)、当期純利益 90 百万円 (同 67.9%減) であった。

区分別売上高をみると、アプライアンスの売上高は 1,490 百万円 (前年同期比 27.3%減) であった。前年同期に約 12 億円が計上された沖縄プロジェクト関連のような大型プロジェクトが 16/5 期上期にはなく、減収となった。

【 図表 3 】 ストックビジネスの売上高と累計回線数の推移



(出所) モバイルクリエイティブ決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

モバイルネットワークは、毎月の通信料やサービス利用料等が増加し、売上高は 601 百万円（前年同期比 25.9%増）となった。カスタマサービスは、契約回線数の増加により定額の保守契約料等の収入が増加し、売上高は 140 百万円（同 5.5%増）となった。

ストックビジネスとして捉えられるモバイルネットワークとカスタマサービス両部門の合計売上高は 741 百万円（前年同期比 21.4%増）であった。16/5 期上期においても累計回線数とストックビジネスの売上高はほぼ平行な関係を維持した（図表 3）。

売上総利益率が前年同期比 2.1%ポイント上昇の 34.6 %となった。これは、前年同期に計上した採算性の低い沖縄プロジェクトがなくなったためである。他方、販売費及び一般管理費の対売上高比率は、同 10.8%ポイント上昇の 25.9%であった。これは 16/5 期上期末の従業員数が技術者を中心に前年同期末比 74 名増加し 205 名となったこと等によるものである。結果、売上高営業利益率は同 8.7%ポイント低下の 8.7%となった。

15/5 期上期に 4 百万円の赤字であった営業外収支は 17 百万円の赤字となった。石井工作研究所を持分法適用会社としたことで持分法による投資損失 14 百万円を計上したことが主因である。

【 図表 4 】 16 年 5 月期上期決算概要 (百万円)

|       | モバイル<br>クリエイト予想 | 実績    | 前期比    | 達成率    |
|-------|-----------------|-------|--------|--------|
|       | 期初(A)           | (B)   |        | B/A    |
| 売上高   | 2,646           | 2,232 | -16.1% | 84.4%  |
| 営業利益  | 191             | 195   | -57.9% | 102.1% |
| 経常利益  | 185             | 177   | -61.4% | 95.9%  |
| 当期純利益 | 112             | 90    | -67.9% | 81.2%  |

(注) 達成率とはモバイルクリエイトの期初予想に対する達成率を指す  
(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

同社の期初予想に対する達成率は、売上高で 84.4%、営業利益で 102.1%、経常利益で 95.9%であった。売上高が未達であったのは、アプライアンスにおいて、16 年 5 月をもって廃止されるタクシー向けアナログ無線の代替需要<sup>注3)</sup>の一部が下期に先送りされたためである。営業利益が想定を上回ったのは、タクシーアナログ無線廃止に伴う買い替え需要において、同業他社との競争により採算性低下を見込んでいたものの、想定より単価が下落しなかったためである。経常利益の達成率が未達であったのは、前述したように持分法適用会社の石井工作研究所の純利益が期初予想 138 百万円の黒字に対し 43 百万円の赤字となったため、営業外収支が予想より悪化したためである。

注3) タクシー無線のアナログ周波数使用期限  
総務省の指導により、タクシー無線については、03 年からデジタル通信方式を導入され、アナログ通信方式の周波数の使用期限は 16 年 5 月 31 日と定められている。

## > 業績予想

### ◆ モバイルクリエイトの16年5月期業績予想

16/5 期業績について同社は期初予想を据え置き、売上高 6,714 百万円（前期比 28.3%増）、営業利益 825 百万円（同 44.2%増）、経常利益 813 百万円（同 38.8%減）、当期純利益 491 百万円（同 55.9%減）を見込んでいる。区分別売上高予想も同様に据え置き、アプライアンス 5,140 百万円（前期比 30.4%増）、モバイルネットワーク 1,205 百万円（同 20.1%増）、カスタマサービス 369 百万円（同 27.8%増）である。

売上高については、上期は未達であったものの予想を据え置いたのは、タクシー向けアナログ無線の代替需要が、期末にかけて顕在化し同社の想定通りの売上高になると考えているためである。石井工作研究所の業績についても、期初計画（当期純利益 110 百万円）を修正していない。

### ◆ 証券リサーチセンターの16年5月期業績予想

証券リサーチセンター（以下、当センター）は同社の 16/5 期業績について従来予想を据え置き、売上高 6,800 百万円（前期比 29.9%増）、営業利益 850 百万円（同 48.6%増）、経常利益 838 百万円（同 36.9%減）、当期純利益 503 万円（同 54.8%減）を見込んでいる。区分別の予想売上高も据え置き、アプライアンス 5,200 百万円（同 31.9%増）、モバイルネットワークとカスタマサービスを合わせたストックビジネス 1,600 百万円（同 23.9%増）と予想する。

現時点では、業績予想には織り込んではいないが、懸念要因は以下の3点である。

- イ) タクシー向けアナログ無線の代替需要の受注が第4四半期に集中することで、受注案件の一部の売上計上が 17/5 期に先送りとなること
- ロ) アナログ無線からデジタル無線への再免許申請の際に一定の手続きを行うことによって、例外的に 16 年 6 月 1 日以降もアナログ方式の周波数の使用を認められることにより、需要の先送りが発生すること
- ハ) 石井工作研究所の上期営業損失が期初計画 20 百万円に対し 129 百万円であったことから、通期営業利益予想 30 百万円に未達となる懸念があるうえ、16/3 期に見込んでいる石井工作研究所の東京・有楽町の社有地の売却が 17/3 期に先送りされ、16/3 期の当期純利益予想 110 百万円に対して大幅に未達となる可能性があること



> 中期業績見通し

◆ モバイルクリエイトの中期業績見通し

同社は期間を定めた中期目標を公表していないが、売上高 100 億円、当期純利益 10 億円、累積契約回線数 100 千回線を早期に実現したいとしている。現在はトラック、バス、タクシーを中心とした事業を拡大する施策を推し進めている。17/5 期以降は防災無線、中長期的には石井工作研究所、ciDrone 等を新たな牽引役にする目論みである。

◆ 証券リサーチセンターの中期見通し

当センターは 16/5 期業績予想を据え置いたこともあり、17/5 期以降の中期業績予想も据え置いた。

【 図表 5 】 中期業績予想

(百万円)

|            | 15/5期実績 | 16/5期CE | 16/5期E | 17/5期E | 18/5期E |
|------------|---------|---------|--------|--------|--------|
| 売上高        | 5,234   | 6,714   | 6,800  | 8,400  | 9,600  |
| アプライアンス    | 3,942   | 5,140   | 5,200  | 6,200  | 7,070  |
| モバイルネットワーク | 1,003   | 1,205   | 1,230  | 1,630  | 1,850  |
| カスタマサービス   | 288     | 369     | 370    | 570    | 680    |
| 売上総利益      | 1,450   | 2,065   | 2,100  | 2,700  | 3,100  |
| (対売上高比)    | 27.7%   | 30.8%   | 30.9%  | 32.1%  | 32.3%  |
| 販売費及び一般管理費 | 878     | 1,240   | 1,250  | 1,500  | 1,750  |
| (対売上高比)    | 16.8%   | 18.5%   | 18.4%  | 17.9%  | 18.2%  |
| 営業利益       | 572     | 825     | 850    | 1,200  | 1,350  |
| (対売上高比)    | 10.9%   | 12.3%   | 12.5%  | 14.3%  | 14.1%  |
| 経常利益       | 1,328   | 813     | 838    | 1,188  | 1,338  |
| (対売上高比)    | 25.4%   | 12.1%   | 12.3%  | 14.1%  | 13.9%  |
| 当期純利益      | 1,112   | 491     | 503    | 718    | 805    |
| (対売上高比)    | 21.3%   | 7.3%    | 7.4%   | 8.5%   | 8.4%   |

(注) CE はモバイルクリエイト予想、E は証券リサーチセンター予想  
(出所) 証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 機関投資家の保有株数減少

同社の有価証券報告書及び四半期報告書によると、一部の機関投資家による保有株数が減少している。インベスコ・アセット・マネジメントの保有株数は 14 年 4 月 15 日現在 382,200 株 (株式分割修正後 1,528,800 株)、株券等保有割合 6.60%であったが、15 年 11 月 30 日現在では 1,284,700 株、同 5.55%に減少している。同様にフィデリティ投信は、15 年 1 月 30 日現在 1,723,700 株、同 7.44%から 15 年 11 月 30 日現在 1,146,800 株、同 4.95%に減少している。フィデリティ投信については株券等保有割合が 5.00%を割ったことから、15 年 12 月以降は保有株の減少について開示義務がなくなっている。

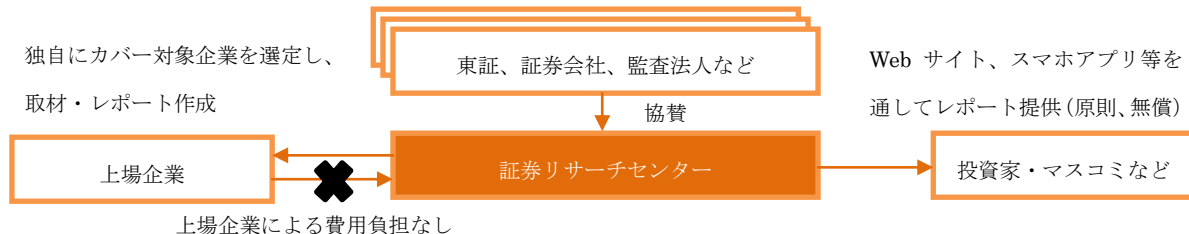
したがって、上記の機関投資家の保有株売却等により、株価が調整する可能性がある点に留意したい。

証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を14年2月24日より開始いたしました。

初回レポートの発行から約2年経過したことや、新興市場に新規上場した企業を中心に紹介してゆくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回を以て終了とさせていただきます。

**証券リサーチセンターについて**

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。



■ **協賛会員**

|           |               |                 |             |
|-----------|---------------|-----------------|-------------|
| (協賛)      |               |                 |             |
| 東京証券取引所   | SMBC 日興証券株式会社 | 大和証券株式会社        | 野村證券株式会社    |
| みずほ証券株式会社 | 有限責任あずさ監査法人   | 有限責任監査法人トーマツ    | 新日本有限責任監査法人 |
| 優成監査法人    | 株式会社 ICMG     |                 |             |
| (準協賛)     |               |                 |             |
| 三優監査法人    | 太陽有限責任監査法人    | 株式会社 SBI 証券     |             |
| (賛助)      |               |                 |             |
| 日本証券業協会   | 日本証券アナリスト協会   | 監査法人 A&A パートナーズ | いちよし証券株式会社  |

**本レポートの特徴**

「ホリスティック企業レポートとは」  
 ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

■ **魅力ある上場企業を発掘**

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ **企業の隠れた強み・成長性を評価**

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

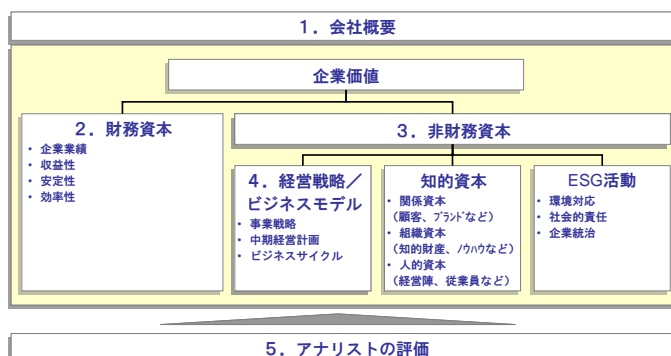
■ **第三者が中立的・客観的に分析**

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

**本レポートの構成**

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。  
 「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。  
 それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。  
 本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



## 指標・分析用語の説明

### ■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

### ■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

### ■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

### ■ ESG

Environment : 環境、Society : 社会、Governance : 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

### ■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

### ■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

### ■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

### ■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

### ■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

### ■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

## 免責事項

- 本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- 本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
- 本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- 一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- 本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。