

ホリスティック企業レポート アーキテクト・スタジオ・ジャパン 6085 東証マザーズ

アップデート・レポート
2016年8月26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 20160823

アーキテツ・スタジオ・ジャパン(6085 東証マザーズ)

発行日:2016/8/26

建築家・建設会社・顧客の三位一体の家づくりを支えるネットワーク運営会社 17年3月期は業績回復の兆しを確認する期となろう

> 要旨

◆ 建築家設計の良質な住宅を提供する仕組みを有する

・アーキテツ・スタジオ・ジャパン(以下、同社)は、登録建築家と加盟建設会社の協力のもとで「ASJ 建築家ネットワーク」を運営し、富裕層でなくとも建築家の設計による良質な家づくりを可能にする仕組みを構築している。

◆ 16年3月期決算

・16/3 期決算は、売上高 1,279 百万円(前期比 11.9%減)、営業利益 90 百万円の赤字(前期は 74 百万円の黒字)となった。営業利益は期初の 500 百万円の黒字予想から一転して赤字となった。売上高の期初計画に対する達成率が 64.0%にとどまったことが響いた。
・地域の工務店が運営するスタジオが減少したこと、アカデミー会員の増加が設計契約につながっていないことが、売上高の不振の要因である。

◆ 17年3月期業績予想

・17/3 期業績について、同社は、売上高 1,528 百万円(前期比 19.4%増)、営業利益 15 百万円(前期は 90 百万円の赤字)と、黒字転換を目指す。
・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、17/3 期の業績予想を、売上高 1,543 百万円(前回 1,724 百万円)、営業利益 24 百万円(同 190 百万円)へ修正した。修正後の予想は会社計画とほぼ同水準である。

◆ 今後の注目点

・当センターでは、同社が構築した仕組みの参入障壁は高く、独自の成長軌道を描く潜在性を持つという評価は変えていない。しかし、スタジオと同社との間での温度差が成長速度に影響するという前々回レポートでの懸念が 16/3 期に顕在化した格好である。17/3 期はスタジオの活性化、本社営業部門による新たな商流開拓が業績回復につながるかを確認する期となろう。
・18/3 期以降の予想についても、売上高を慎重に見直し、かつ、費用増を織り込んで下方修正した。それでも、営業利益率は、19/3 期の 6%台に向けて回復基調に向かうものと予想する。

【6085 アーキテツ・スタジオ・ジャパン 業種：サービス業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2014/3	1,582	17.3	272	53.5	254	44.1	141	35.1	109.7	869.0	0.0
2015/3	1,451	-8.3	74	-72.8	90	-64.3	28	-80.0	18.5	891.4	0.0
2016/3	1,279	-11.9	-90	—	-90	—	-121	—	-76.6	817.0	0.0
2017/3 CE	1,528	19.4	15	—	15	—	9	—	5.6	—	0.0
2017/3 E	1,543	20.6	24	—	24	—	14	—	9.3	835.5	0.0
2018/3 E	1,682	9.0	80	233.0	80	229.6	48	229.6	30.6	866.1	0.0
2019/3 E	1,779	5.8	110	38.5	111	38.4	66	38.4	42.3	908.4	0.0

(注) CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

アップデート・レポート

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。

アナリスト:藤野敬太
+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

【主要指標】

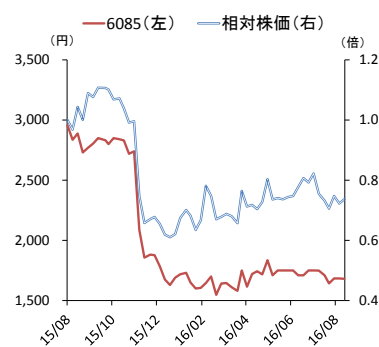
2016/8/19	
株価(円)	1,680
発行済株式数(株)	1,596,000
時価総額(百万円)	2,681

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	—	180.6	54.9
PBR(倍)	2.1	2.0	1.9
配当利回り(%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1 カ月	3 カ月	12 カ月
リターン(%)	2.3	-3.9	-39.4
対TOPIX(%)	4.5	2.3	-28.1

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2015/8/7

> 事業内容

◆建築家の設計による家づくりのための建築家ネットワークを運営

アーキテツ・スタジオ・ジャパン (以下、同社) は、建築家の設計による家づくりを可能にする「ASJ 建築家ネットワーク」を運営している。土地代を除く建築コストが 2,500 万円～3,000 万円の、富裕層ではないボリュームゾーンをターゲットとしている。

「床面積×坪あたり単価」で建築コストを考えた時、坪あたり単価を高くすると、良い材料を使うことが可能となり建築家の質の差が出てくる。一方、約 30 坪までだと床面積が狭いため、建築家の設計の自由度が限られ、誰が設計しても似たようなものとなり、顧客満足度が落ちる。金額と広さの両面での顧客満足度が高まり、かつ、建築家や施工する建設会社の能力が最大限発揮されるのが、2,500～3,000 万円のゾーンである。

◆ 建築家・建設会社・顧客の三位一体の家づくりを実現する

ASJ ネットワークは、同社が適正と判断した建築家を登録建築家として募り、その登録建築家と加盟建設会社 (同社と契約したスタジオ運営会社) を結びつけ、住宅や商業施設などの建設計画がある潜在的な施主に、建築家を活用した建物づくりという選択肢を提供する。その結果、顧客、登録建築家、加盟建設会社による、三位一体の家づくりが進められる。同社は、そのための仕組み・インフラを提供している。

◆ 単一セグメントだが、売上は 4 種類に分類される

同社は ASJ 建築家ネットワーク (以下、ASJ ネットワーク) 事業の単一セグメントである。ネットワークの工程のいくつかの箇所でロイヤリティまたはフィーが売上として計上され、その内容により 4 つの売上種類に分類されている (図表 1)。

【 図表 1 】 種類別売上高内訳

(単位: 百万円)

種類	内容	14/3期	15/3期	16/3期	前期比		構成比	
					15/3期	16/3期	15/3期	16/3期
スタジオロイヤリティ	スタジオ加盟金							
	スタジオ月額ロイヤリティ	893	763	638	-14.5%	-16.4%	52.6%	49.9%
	請負契約ロイヤリティ							
マーケティング	イベント企画費	420	430	392	2.3%	-8.8%	29.6%	30.6%
	イベント販促物等 (チラシ等)							
建築家フィー	建築設計・監理業務委託契約に基づく設計料に係るフィー	156	132	122	-15.7%	-7.6%	9.1%	9.6%
その他	書籍や情報誌、建設資材等の売上	112	126	126	12.3%	0.0%	8.7%	9.9%
合計		1,582	1,451	1,279	-8.3%	-11.9%	100.0%	100.0%

(出所) アーキテツ・スタジオ・ジャパン決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

このうち、売上高構成比が最も高いのが、スタジオロイヤリティ(加盟時のみ300万円の加盟金、月10万円の月額ロイヤリティ、受注金額の約3%の請負契約ロイヤリティ)である。月額ロイヤリティは同社の安定収益源となるが、請負契約ロイヤリティは受注金額により売上高が増減する。また、2番目に売上高構成比が高いマーケティングは、イベントの回数と1回あたりの規模がマーケティングの売上高規模を左右する。

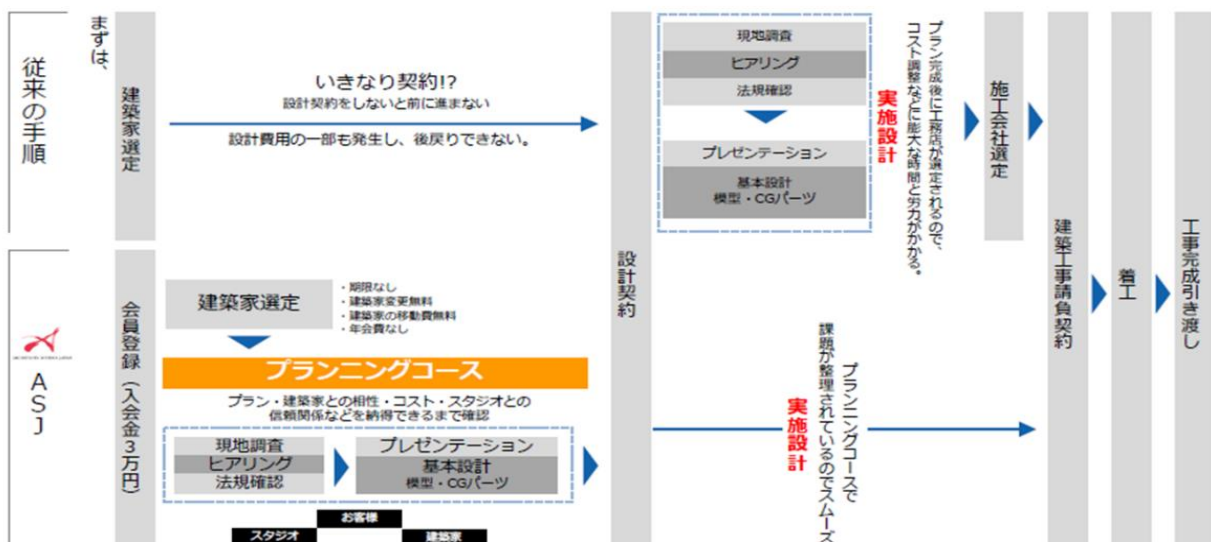
➤ ビジネスモデル

◆ 工程を分解・再構築してできたのが ASJ 建築家ネットワーク

一般的に、建築家の設計による建物をつくる場合、まず建築家を選定し、設計が終わったらその設計図面をもとに施工会社(工務店)に建ててもらおうという手順が進められる。この一般的な工程では、まずは建築家を選定し建築家と契約を結ぶところからスタートしなければならない。建築家の選定が難しいことや、建築家とのやり取りの過程で様々な不満点が生じることなどが、建築家の設計による家の普及が進まない要因となっていた。

同社の ASJ ネットワークのプロセスは、従来の工程をいったん分解した上で、そうした不満点が解消されるよう再構築されたものと捉えられる(図表2)。

【図表2】従来の工程と ASJ ネットワークでの工程の比較



(出所) アーキテクト・スタジオ・ジャパン決算説明会資料

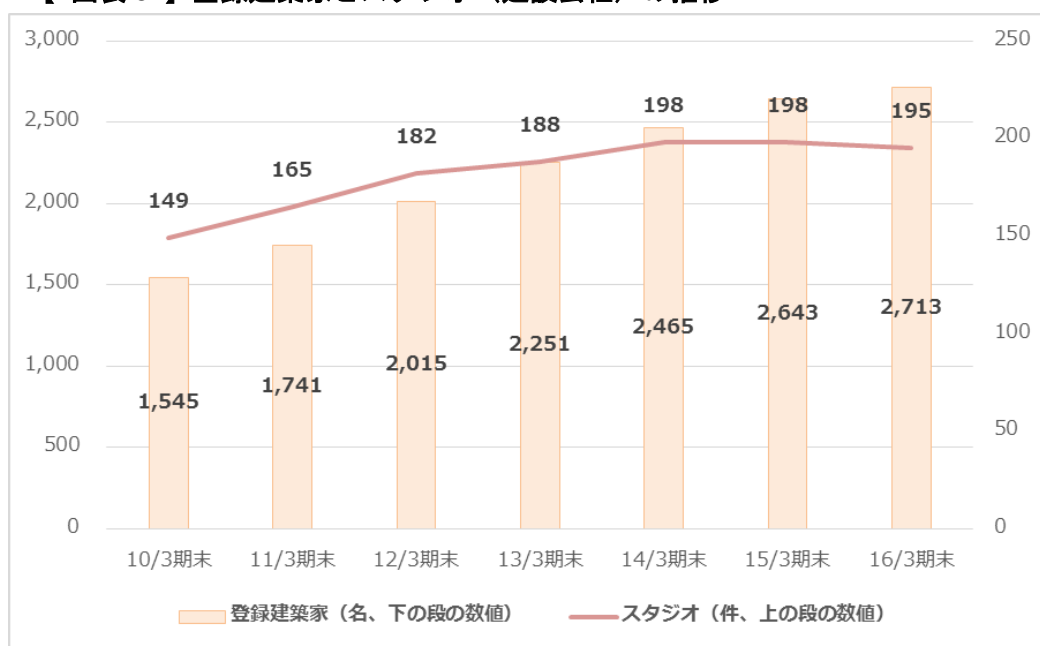
詳しくは後述するが、潜在的な顧客は、会員登録後にプランニングコースに参加することにより、自分の建築イメージに合う建築家を、費用をかけずに選ぶことができる。また、設計契約を結ぶ前に建築プランやコスト、建築家との相性が確認できるため、実施設計がスムーズになるというメリットがある。

同社が運営する ASJ ネットワークでは、顧客のほか、以下のプレイヤーが関与している。

- ・登録建築家：建築家として登録
- ・建設会社・工務店：地元密着のスタジオ運営会社として登録

登録建築家は 15/3 期までは順調に増加してきたが、16/3 期の伸びのペースは鈍化した。また、スタジオ(登録している建設会社)の数は、退会・休眠状態の分類を厳密にした影響はあるものの、14/3 期以降は増加しておらず、同社の業績の伸び悩みの一因となっている(図表 3)。

【図表 3】登録建築家とスタジオ(建設会社)の推移



(注)15/3 期のスタジオ数は 15/3 期決算説明会の公表値は 203 であったが、退会・休眠スタジオの定義を厳密にしたため 198 に修正された。

(出所) アーキテクト・スタジオ・ジャパン決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ もし ASJ ネットワークを利用して家を建てるとしたら…

ASJ ネットワークを利用して家を建設する場合、顧客は以下の工程をたどることとなる(スタジオ経由で会員になる場合)。

- ・ 工程 1. イベントへの参加
- ・ 工程 2. ASJ アカデミー会員への登録
- ・ 工程 3. プランニングコース
- ・ 工程 4. 設計契約・実施設計
- ・ 工程 5. 建築工事請負契約・着工・工事完成引渡し

◆ 工程 1：イベントへの参加

メディア等の宣伝広告等によって ASJ ネットワークについて関心を持った潜在顧客は、イベントへの参加を促される。イベントはスタジオ運営会社が主催し、土日を中心とした 2～3 日間、地元の公共施設等で開催される。開催頻度は、1 スタジオにつき、平均年 2～3 回程度である。イベントでは、複数の建築家がブースを設けて、来場した潜在顧客にプレゼンテーション等の対応をする。イベントは、顧客と建築家の最初の接点であるのと同時に、ASJ アカデミー会員への入会を促す機会となる。

同社の売上種類の一つであるマーケティング売上は、このイベントに係る企画費とチラシ等の販促物売上で構成されている。

◆ 工程 2：ASJ アカデミー会員への登録

イベント参加者が家づくりを進める場合、ASJ アカデミー会員として登録する。アカデミー会員になると、会報誌（月刊誌、季刊誌）が定期的に自宅に届くほか、会員限定イベントへの招待、専門誌の無料貸出、スタジオ施設の無料利用などのサービスが受けられる。後述するプランニングコースも、これらのサービスメニューのひとつである。さながら、建築家との家づくりのための教育機関のようである。

ASJ アカデミー会員への登録をもって同社の顧客となる。会員はイベントに参加したスタジオに属する形として登録されるため、スタジオを運営する建設会社にとっては、将来の工事請負契約の相手となることから、会員獲得は顧客の囲い込みにつながっている

顧客にかかる費用として、以前は入会金 30,000 円があったが、スタジオを経由しない会員（ウェブで直接入会する会員）が増えたため、現在、入会金は無料となった。年会費も発生しない。入会金はなくなったが、従来はスタジオの預り金として処理されていたため、同社の売上には影響はない。

なお、具体的な数値の開示はないが、16/3 期よりウェブ経由での会員

登録の増加が顕著になってきたようである。ウェブ経由の会員は、スタジオが開催するイベントに参加するわけではなく、直接会員登録する。図表4では、16/3期のイベント1回あたり新規入会数や1スタジオあたり新規会員数が大きく増加しているように見えるが、ウェブ経由の会員の増加によるものと推察される。

【図表4】 イベント開催回数と ASJ アカデミー会員数の推移

		10/3期	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期
イベント								
開催回数	回	309	381	413	476	549	610	561
1スタジオあたりイベント回数	回	2.1	2.3	2.3	2.5	2.8	3.1	2.9
1回あたり新規入会数	名	10.7	10.0	12.0	9.9	7.9	10.3	13.0
ASJアカデミー会員								
新規入会数	名	3,315	3,809	4,941	4,701	4,356	6,301	7,266
期末会員数	名	11,018	14,245	18,286	22,147	25,230	30,046	35,456
1スタジオあたり新規会員数	名	22.2	23.1	27.1	25.0	22.0	31.8	37.3

(注) 1回あたり新規入会数は、ウェブ経由での入会が存在するため、新規入会のすべてがイベント経由とは限らないが、傾向を把握するために算出している

16/3期上期決算説明会資料にて、15/3期の「スタジオ数」は203スタジオ→198スタジオに修正された。

(出所) アーキテクト・スタジオ・ジャパン決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 工程3：プランニングコース

具体的に家づくりを進めようとする会員は、ASJ ネットワークの大きな特徴となっている ASJ アカデミーのプランニングコースを利用することになる。このコースでは、顧客と建築家、スタジオ運営会社が一緒になって、顧客の様々なリクエストに対して、設計・監理および施工上の具体的な問題点について事前に解決を図る。このコースを通じて三者のコミュニケーションが深まる仕掛けとなっている上に、この後に続く設計や施工のプロセスの時間短縮にもつながる。

プランニングコースは無料で、プランニングコース利用期間中は、建築家の変更も無料である。

プランニングコース自体は、同社の売上に直接的な影響を与えないが、その期末利用件数は、将来の設計契約数に結びつく大事な指標である(図表5)。16/3期末の利用件数が大きく減少しているのは、次のプロセスである設計契約に進む見込みの低い会員を、プランニング中の状態から外したためである。また、新規件数は13/3期以降減少傾向にある。

【 図表 5 】 プランニングコースの推移

		10/3期	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期
新規件数	件	1,091	1,308	1,329	1,617	1,421	1,358	1,197
期末件数	件	1,841	2,386	2,872	3,350	3,508	3,877	2,309
期末会員のうち プランニング中の会員の比率	%	16.7	16.7	15.7	15.1	13.9	12.9	6.5
建築家1名あたり新規件数	件	0.71	0.75	0.66	0.72	0.58	0.51	0.44
1スタジオあたり新規件数	件	7.32	7.93	7.30	8.60	7.18	6.86	6.14

(注) 16/3 期上期決算説明会資料にて、会社により、15/3 期の「新規件数」は 1,354 件→1,358 件、15/3 期の「スタジオ数」は 203 スタジオ→198 スタジオに、それぞれ修正された。その結果、関連する数値で前回レポートと異なる数値がある。

(出所) アーキテクト・スタジオ・ジャパン決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

なお、16/3 期より、「プランニングコース DUAL」という仕組みを開始した。この仕組みを使うと、顧客は 2 名の建築家から同時にプレゼンテーションを受け、その内容を判断した上で、1 名の建築家に絞り込むことができる。プランニングコースの終了から設計契約への成約率を高めるという経営課題をクリアすることを目的として始まった仕組みである。

◆ 工程 4 : 設計契約・実施設計

プランニングコース終了後、顧客は、プランニングコースを担当した建築家、建設を請負うスタジオ運営会社との三者契約の形で、建築設計・監理業務委託契約を締結する。この契約締結をもって、建築家は実際の設計を開始する。

設計料は、顧客からまずはスタジオ運営会社に支払われ、その後、同社、建築家という順番で支払われていく。同社は、スタジオ運営会社から支払われた設計料のうち的一定料率のみを建築家フィー売上として計上し、残りを建築家へ支払う。

プランニングコースは、設計契約に進むか、何らかの事情で ASJ ネットワークを使った家づくりをやめるかによって終了となる。そのため、プランニングコース終了件数に対する設計契約締結の割合が重要となるが、その数値は低下傾向にある(図表 6)。

【 図表 6 】 設計契約の推移

		10/3期	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期
プランニングコース								
新規件数	件	1,091	1,308	1,329	1,617	1,421	1,358	1,197
期末件数	件	1,841	2,386	2,872	3,350	3,508	3,877	2,309
期中終了件数	件	-	763	843	1,139	1,263	989	2,765
設計契約								
件数	件	432	484	493	585	512	400	426
プランニングコース終了件数 に対する割合	%	-	63.4	58.5	51.4	40.5	40.4	15.4

(注) プランニングコースの期中終了件数は、前期末件数+新規件数-今期末件数で算出

16/3 期上期決算説明会資料にて、会社により、15/3 期の「新規件数」は、1,354 件→1,358 件に修正された。その結果、関連する数値で前回レポートと異なる数値がある。

(出所) アーキテクト・スタジオ・ジャパン決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 工程 5 : 建築工事請負契約・着工・工事完成引渡し

設計終了後は、顧客はスタジオ運営会社と工事請負契約を締結する。その契約をもとに、スタジオ運営会社が工事を開始する。プランニングコースで問題点の事前洗い出しが完了しているため、顧客の要望が最大限反映される施工が可能になるだけでなく、施工側にとっても、コスト調整が少なく手間がかからない工事になるというメリットがある。

工事請負契約に対して、同社はスタジオ運営会社から請負契約ロイヤリティ（スタジオロイヤリティ売上の一部）を受け取る。

建設工事請負契約の推移を見ると、建築単価の上昇が影響して平均単価が上昇している状況が読み取れる。また、14 年 4 月の消費税増税の影響で、1 スタジオあたりの契約件数は 14/3 期に増加し、15/3 期に大きく減少した（図表 7）。

【 図表 7 】 建設工事請負契約の推移

		10/3期	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期
契約金額	百万円	11,528	12,539	15,002	15,417	20,386	16,517	15,135
契約件数	件	396	471	545	514	605	473	426
平均単価	万円	2,911	2,662	2,752	2,999	3,369	3,491	3,553
1スタジオあたり契約件数	件	2.66	2.85	2.99	2.73	3.06	2.39	2.18

(注) 16/3 期上期決算説明会資料にて、会社により、15/3 期の「スタジオ数」は 203 スタジオ→198 スタジオに修正された。その結果、関連する数値で前回レポートと異なる数値がある。

(出所) アーキテクト・スタジオ・ジャパン決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ ASJ ネットワークを利用するメリット

従来の工程と比較して ASJ ネットワークを利用するメリットは以下の通りである。

1. 顧客のメリット：いきなり建築家と契約する必要がない。
従来の方法だと、設計費の一部としていきなり手付金を入金しなくてはならず、もし建築家との相性や設計内容に不満があっても、建築家を替えることがなかなかできない。しかし ASJ ネットワークでは、設計契約を締結する前のプランニングコースを通じて、建築家と十分にコミュニケーションをとることができ、必要に応じて建築家を替えることもできる。
2. 建築家のメリット：日本全国の顧客にアクセスできる。
各地のスタジオに建築家を呼ぶ形をとるため、建築家は日本全国のスタジオの顧客にアクセスすることができる。また、建築家の移動の交通費は同社の活動費の中から出されるため、建築家は交通費を負担せずに活動ができる。
3. 建設会社のメリット：コスト調整がスムーズになる
従来の方法だと、設計が終わってから建設会社が選定される。その結果、計画と実際のコスト差が大きくなることがあり、そのコスト調整に建設会社が疲弊するだけでなく、顧客の満足度が低下することにもつながる。建設会社の中には、建築家設計の案件というだけで敬遠するところもあるという。ASJ ネットワークでは、設計の前のプランニングコースの段階で建設会社がコスト判断の面で関与するため、実際に施工する段階でのコスト調整の負荷が抑えられる。

◆ ASJ ネットワークのプロセスを支える IT システム

ASJ ネットワークのプロセスを支えるのは、自社開発の IT システムである。進捗管理等の一元管理を可能にする情報管理システム「A-POS」と、家づくりを進める過程で必要とされる基礎データを提供する建築家対応自動積算ソフト「COSNAVI」が、同社の中核システムである。

特に「COSNAVI」は、クラウド上にプールされた建築家の仕様等の積算データを計画中のプランとドッキングさせることで、手計算で2~3週間かかっていた見積もりを1~2時間で作成できるようにしたシステムである。見積もり時間の大幅短縮を通じて、ASJ ネットワークを非常に効率的な仕組みにしている。

> 強み・弱みの評価

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 8 のようにまとめられる。

【 図表 8 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・建築家との家づくりをボリュームゾーンに提供する仕組み ・2,700人超の日本最大級の建築家ネットワーク ・建築家が設計する建築物でも施工できる建設会社（スタジオ）とのネットワーク ・著名建築家の協力によるブランディング ・建築家ネットワークによる家づくりのプロセスを支える自社開発のITシステム
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・建築コストの上昇に影響を受けやすい状況 ・ネットワークに加盟する建築家や工務店とのスピード感の不一致 ・類似企業に比べて低い収益性 ・現社長への依存度が高い事業運営
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・成長性は低いが規模は大きい建築業界 ・建築家との家づくり志向の上昇 ・リフォーム市場の拡大
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・世帯数や住宅着工戸数の減少傾向 ・税制（消費税など）や法制度の変更による影響の可能性 ・景気悪化に伴う契約建設会社の倒産などによる影響の可能性

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は、建築家の設計による家づくりを可能にするプロセスにある

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表 9 に示し、KPI の数値をアップデートした。

同社の知的資本の源泉は、組織資本にある。具体的には、戸建のボリュームゾーンの価格帯において、建築家の設計による家づくりを可能にするプロセスと、それを支える知的財産・ノウハウ（IT システム）である。その結果として、関係資本にあるネットワーク（建築家、建設会社）が構築され、他社が真似できない水準にまで拡大している。

【 図表 9 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI				
		項目	数値 (前々回)	数値 (前回)	数値 (今回)	
関係資本	顧客	・ASJアカデミー会員	・ASJアカデミー新規入会数	6,301名	3,916名	7,266名
			・ASJアカデミー期末会員数	30,046名	33,493名	35,456名
		・ASJアカデミー会員のうち 建築家と打ち合っている人数	・プランニングコース新規件数	1,358件	604件	1,197件
			・プランニングコース期末件数	3,877件	3,899件	2,309件
	ブランド	・テレビ企画によるブランディング	・「建築家のアスリートたち」	特になし	特になし	-----
		・会報誌によるブランディング	・「A-Style Monthly」	特になし	特になし	-----
			・「A-Collection」	特になし	特になし	-----
	ネットワーク	・建築家	・登録建築家	2,643名	2,690名	2,713名
			・建設設計・監理業務委託契約	400件	211件	398件
		・建設会社	・スタジオ数	198スタジオ*	194スタジオ	195スタジオ
			・建設工事請負契約	473件 16,517百万円	188件 6,002百万円	426件 15,135百万円
		・ネットワークマーケティング	・法人契約社数	19社	-----	-----
組織資本	プロセス	・顧客獲得	・イベント開催回数	610回	259回	561回
			・ASJアカデミー新規入会数	6,301名	3,916名	7,266名
		・顧客・建築家・建設会社間 の意見交換	・プランニングコース新規件数	1,358件	604件	1,197件
			・プランニングコース期末件数	3,877件	3,899件	2,309件
			・プランニングコース終了数 (前期末件数+新規件数-当期末件数)	985件	582件	2,765件
	・建築家による設計	・建設設計・監理業務委託契約	400件	211件	398件	
		・建設会社による工事着工	・建設工事請負契約	473件 16,517百万円	188件 6,002百万円	426件 15,135百万円
	知的財産 ノウハウ	・プロセスを支える独自開発 のITシステム	・A-POS (顧客情報・進捗一元管理システム)	特になし	特になし	-----
			・COSNAVI (建築家対応積算ソフト)	特になし	特になし	-----
			・ソフトウェア資産 (ソフトウェア仮勘定含む)	75百万円	81百万円	79百万円
人的資本	経営陣	・インセンティブ	・社長と社長が過半を保有する企業 による保有	537,000株 (34.11%)	537,000株 (34.08%)	458,500株 (28.72%)
			・社長以外の取締役の持株数 (監査役は除く)	75,100株 (4.77%) (15年6月の株主総会の選任候補者)	75,100株 (4.77%) (15年6月の株主総会の選任候補者)	60,100株 (3.77%)
			・役員報酬総額 (取締役)	55.2百万円 (4名)	55.2百万円 (4名) (15/3期)	50.0百万円 (5名)
	従業員	・企業風土	・従業員数	58名 (14年3月末)	58名 (15年3月末)	63名
			・平均年齢	43.3歳 (14年3月末)	44.2歳 (15年3月末)	44.8歳
			・平均勤続年数	4.4年 (14年3月末)	5.3年 (15年3月末)	5.6年
			・従業員持株会	79,900株 (5.22%) (14年9月末)	47,700株 (3.02%)	45,700株 (2.86%)
		・インセンティブ	・ストックオプション	74,000株 (発行済株式数の5.22%) (14年9月末)	21,500株 (発行済株式数の1.37%) (15年3月末)	0株

(注) 特に記載がない場合、KPIの数値は、前回は16/3期上期または16/3期上期末のもの、今回は16/3期または16/3期末のもの
前回と変更しないものは-----と表示

*関係資本の「スタジオ数」は、16/3期上期決算説明会資料にて会社により修正された(203スタジオ→198スタジオ)

(出所) アーキテクト・スタジオ・ジャパン有価証券報告書、決算説明会資料、ヒアリングより証券リサーチセンター作成

> 決算概要**◆ 16年3月期はロイヤリティの減少と費用増により赤字転落**

16/3期は、売上高が1,279百万円(前期比11.9%減)、営業利益が90百万円の赤字(前期は74百万円の黒字)、経常利益が90百万円の赤字(前期は90百万円の黒字)、当期純利益が121百万円の赤字(前期は28百万円の黒字)となった。

期初の16/3期の会社計画に対し、売上高の達成率は64.0%にとどまり、営業利益以下は赤字に転落した(期初の計画は、営業利益は500百万円、経常利益は500百万円、当期純利益は300百万円の黒字)。

売上高が前期比で172百万円減少した要因は、種類別には以下の通りである。

注)

15/3期末のスタジオ数は、16/3期上期決算説明会資料にて、203スタジオから198スタジオへ修正されている。退会・休眠の定義を厳格化したためとのことである。

1. スタジオロイヤリティは125百万円(スタジオ加盟金42百万円、スタジオロイヤリティ82百万円)の減少となった。16/3期末のスタジオ数は、前期末の198[※]に対し、3スタジオ純減(新規加盟11、退会・休眠14)の195となり、スタジオ加盟金が減少した。また、工事請負金額の減少と料率低下により、請負契約ロイヤリティも減少した。

2. マーケティングは38百万円の減少となった。イベントの回数が前期の610回から561回へ49回減少し、イベント企画費やイベント販促物が減少した。

3. 建築家フィーは10百万円の減少となった。16/3期のプランニングコースの新規件数が、前期の1,358件に対して161件減の1,197件となったことが影響した。アカデミー会員からなかなか設計契約に進んでいないことが背景にある。期末のアカデミー会員に対するプランニング中の会員の比率は、15/3期末の12.9%に対し、16/3期末は6.5%となり、6.4%ポイント低下した(図表5)。また、プランニングコース終了件数に対する設計契約件数の割合も、15/3期の40.4%に対して、16/3期は15.4%まで低下した(図表6)。

営業損失の計上は、上記の減収のほか、営業本部立ち上げに向けた人員増による人件費、東京セルの開設費用、広告宣伝費等の増加が要因であった。

> 期中の変化**◆ スタジオで起きていること**

スタジオは地域の工務店によって運営されており、顧客と直接接するのは工務店である。ASJネットワークにおいては、家づくりに関心がある潜在顧客を実際の建築契約まで導くという重要な役割を工務店が担っている。

195 のスタジオの状況には、ばらつきが目立ってきているようだ。ハウスメーカーとの競合に立ち向かって受注を獲得しようというアクティブに活動するスタジオがある一方、顧客や建築家との間でのコストや方針の擦り合わせがうまくいかず、手間がかかるばかりで受注につながらない状況から、アクティブな活動に至らなくなっているスタジオも散見されているようである。

16/3 期の業績悪化の一因として、アカデミー会員数が増加しているにも関わらず、設計契約数の増加につながっていないことが挙げられる。その背景には、一部のスタジオの活動の不活性化も考えられる。

前々回レポートでは、「“仕組みを提供する”同社に対し、建築家や建設会社といった“仕組みを使う”プレイヤーが存在するため、これらのプレイヤーと同社との間の温度差が、同社の成長の速度に大きく影響を与えうる」と指摘していたが、上記の懸念が一部のスタジオで顕在化した結果とも言えよう。

◆ 対応策は大きく2つ

同社が打ち出している対応策は、従来のビジネスモデルに準拠したスタジオを活性化することと、これまでスタジオに依存していた受注活動を同社自身が行うことで、これまで取り込んでいなかった層へのアプローチを進めることの2つである。

◆ スタジオの活性化に向けて

アクティブなスタジオに対しては、16/3 期より導入した「プランニングコース DUAL」の活用を促すことで、スタジオを運営する工務店が大手ハウスメーカーとの受注競争に対抗できるよう、顧客満足度を高める方針である。

一方、アクティブでないスタジオのでこ入れとして、格安の設計料で設計ができる「コンセプトハウス」での提案の普及を行う。同時に、新たに導入した、スマートフォンでも使用できる Easy CosNavi を用いて、会員になる前の段階から建築コストを提示できるような方式とする（簡易積算サービス）。大手ハウスメーカーの値引きに対応する手段として機能することが期待され、受注率の上昇を目指す。

◆ 東京・丸の内の常設展示場での展開が現状打開につながるか

同社は、ビジネスモデル上の課題として、同社の立ち位置がスタジオの活動をサポートする立場にとどまっていた点を挙げた。実際に顧客

と接点を持つスタジオの動きが鈍くても、同社がとりうる対応策が限られており、アカデミー会員が増えても、設計契約に至らなかったという見立てである。

この状況に対し、同社自身が受注まで直接関与する姿勢を明確にした。具体的には、ウェブ経由で ASJ アカデミー会員を確保し、東京・丸の内の常設展示場 (TOKYO CELL、以下、東京セル) を活用して同社の営業部門が直接アプローチし、受注案件として仕上げた後に施工をスタジオに回す活動に本腰を入れ始めた。

東京セルは 16 年 4 月にオープンしたため、このアプローチの業績貢献は 17/3 期からとなる。まずは、既に 16/3 期以降増加したウェブ経由での会員を、どこまで受注につなげられるかという点に注目したい。

> 今後の業績見通し

◆ 17年3月期会社計画

17/3期の会社計画は、売上高 1,528 百万円（前期比 19.4%増）、営業利益 15 百万円（前期は 90 百万円の赤字）、経常利益 15 百万円（前期は 90 百万円の赤字）、当期純利益 9 百万円（前期は 121 百万円の赤字）である（図表 10）。

【図表 10】アーキテクト・スタジオ・ジャパンの17年3月期の業績計画

(単位:百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	前期比
	実績	実績	実績	会社計画	
売上高	1,582	1,451	1,279	1,528	19.4%
売上総利益	1,305	1,192	1,025	1,281	24.9%
売上総利益率	82.5%	82.1%	80.1%	83.9%	-
営業利益	272	74	-90	15	-
営業利益率	17.2%	5.1%	-7.1%	1.0%	-
経常利益	254	90	-90	15	-
経常利益率	16.1%	6.3%	-7.1%	1.0%	-
当期純利益	141	28	-121	9	-
当期純利益率	9.0%	2.0%	-9.5%	0.6%	-

(出所) アーキテクト・スタジオ・ジャパン決算短信、決算説明会資料より
証券リサーチセンター作成

17/3期の主要指標は、16/3期との比較で、スタジオ数は増減なしだが、アカデミー会員数、プランニングコース件数、建設工事請負契約件数が増加する内容となっている（図表 11）。

【 図表 11 】 アーキテクト・スタジオ・ジャパンの主要指標の推移

		14/3期	15/3期	16/3期	17/3期CE	17/3期E	18/3期E	19/3期E
登録建築家								
期末数	名	2,465	2,643	2,713	2,893	2,863	3,013	3,163
スタジオ								
新規加盟	スタジオ	27	25	11	12	12	15	15
退会・休眠	スタジオ	17	25	14	12	12	12	10
期末スタジオ数	スタジオ	198	198	195	195	195	198	203
イベント								
イベント回数	回	549	610	561	535	536	540	551
ASJアカデミー会員								
新規会員	名	4,356	6,301	7,266	7,370	7,508	7,565	7,719
期末会員数	名	25,230	30,046	35,456	40,000	40,127	44,482	48,643
プランニングコース								
新規件数	件	1,421	1,358	1,197	1,395	1,360	1,523	1,676
期末件数	件	3,508	3,877	2,309	2,500	2,509	2,644	2,779
建築設計・監理業務委託契約								
契約件数	件	512	400	398	503	487	583	647
建設工事請負契約								
契約件数	件	605	473	426	468	487	583	647
契約金額	百万円	20,386	16,517	15,135	16,590	17,056	20,403	22,656
平均単価	百万円	33.69	34.91	35.53	35.46	35.00	35.00	35.00

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) アーキテクト・スタジオ・ジャパン有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

売上総利益率は 83.9%、営業利益率は 1.0%とされた。売上総利益率が前期比 3.8%ポイントの上昇としているのは、ロイヤリティ売上の増加を見込んだものである。一方、東京セル開設に伴う運営費用増加等により、150 百万円の経費増加を見込み、わずかな営業黒字転換にとどまるものとしている。

株主還元に関して、内部留保の蓄積による経営基盤の強化を優先して、無配を継続する方針である。

◆ 17 年 3 月期第 1 四半期決算

17/3 期第 1 四半期は、売上高 322 百万円（前年同期比 0.1%増）、営業利益は 58 百万円の赤字（前年同期は 20 百万円の赤字）、経常利益は 58 百万円の赤字（同 20 百万円の赤字）、四半期純利益は 58 百万円の赤字（同 14 百万円の赤字）であった。第 2 四半期累計期間の会社計画の売上高に対する進捗率は 48.5%となった。費用面では、16 年 4 月にオープンした東京セルに関連するコスト（人件費、地代家賃等）

が発生するようになり、前年同期比で赤字幅を広げた。

詳細の数値の開示はないが、新期スタジオ加盟件数、ウェブ媒体で獲得した会員のプランニングコース移行率、設計契約成約歩留まりに改善余地がある模様である。

なお、16年8月19日時点で、スタジオ数は197(16/3期末比+2)、登録建築家は2,768名(同+55名)となっている。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)では、16/3期の実績を踏まえて、17/3期以降の業績予想を見直すとともに、19/3期の業績予想を新たに策定した。

17/3期は、売上高1,543百万円(前期比20.6%増)、営業利益24百万円(前期は90百万円の赤字)、経常利益24百万円(同90百万円の赤字)、当期純利益は14百万円(同121百万円の赤字)と予想し、売上高、利益ともに、前回予想より引き下げた(図表12)。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の点に留意した。

(1) 期末の登録建築家人数は前期末比150名増の2,863名、ASJアカデミー会員数は同約4,600名増の約40,100名とした。また、スタジオ数は、会社計画と同じ195スタジオ(前期末比増減なし)まで引き下げた。上記数値はいずれも、当センターで前回予想を策定した時に想定していた水準より低下させた。

(2) プランニングコースは、新規件数が前期比約160件増の1,360件、期末件数が同約200件増の2,500件超、プランニングコース終了数のうち設計契約に進む割合は16/3期の14.4%に対して42.0%とした。こちらも前回予想を策定した時に想定した水準から会社公表値に近い水準まで引き下げた。

(3) 17/3期の売上総利益率は、会社計画の83.9%に対し、83.5%と予想した(前回は81.5%)。また、販管費は金額では会社計画とほぼ同じ水準とし、営業利益率は前回の11.1%から大幅に引き下げ、1.6%(会社計画は1.0%)とした。

約13年かけて現在の規模にまで拡大してきたASJネットワークは、建築家のネットワーク規模を考えると参入障壁は高く、独自の成長シナリオを描く潜在性を持つという中長期的な見方は変わらない。しかし、上述の通り、懸念していたリスク要因(一部スタジオの不活性化)

が16/3期に顕在化したことを受け、17/3期は業績回復を確認する期と位置づけられよう。こうした状況を受け、当センターでは、18/3期以降の業績予想について、売上高を慎重に見るのと、費用増を織り込む形で、営業利益について前回予想よりも引き下げた。それでも、営業利益率は、18/3期には4.8%、19/3期には6.2%まで回復するものと予想した。

【 図表 12 】 証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位:百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期CE	17/3期E (今回)	17/3期E (前回)	18/3期E (今回)	18/3期E (前回)	19/3期E
損益計算書									
売上高	1,582	1,451	1,279	1,528	1,543	1,724	1,682	1,753	1,779
前期比	17.3%	-8.3%	-11.9%	19.4%	20.6%	18.7%	9.0%	1.7%	5.8%
種類別									
スタジオロイヤリティ	893	763	638	872	881	897	992	906	1,065
マーケティング	420	430	392	374	375	500	378	515	385
建築家フィー	156	132	122	132	126	185	151	180	168
その他	112	126	126	150	160	140	160	150	160
売上総利益	1,305	1,192	1,025	1,281	1,289	1,405	1,405	1,437	1,485
前期比	17.3%	-8.7%	-14.0%	24.9%	25.7%	20.2%	9.0%	2.3%	5.8%
売上総利益率	82.5%	82.1%	80.1%	83.9%	83.5%	81.5%	83.5%	82.0%	83.5%
販売費及び一般管理費	1,033	1,117	1,116	1,266	1,265	1,214	1,325	1,244	1,375
販管費率	65.3%	77.0%	87.2%	82.9%	81.9%	70.4%	78.7%	71.0%	77.3%
営業利益	272	74	-90	15	24	190	80	192	110
前期比	53.5%	-72.8%	-	-	-	2011.1%	233.0%	1.1%	38.5%
営業利益率	17.2%	5.1%	-	1.0%	1.6%	11.1%	4.8%	11.0%	6.2%
経常利益	254	90	-90	15	24	191	80	193	111
前期比	44.1%	-64.3%	-	-	-	1810.0%	229.6%	1.0%	38.4%
経常利益率	16.1%	6.3%	-	1.0%	1.6%	11.1%	4.8%	11.0%	6.3%
当期純利益	141	28	-121	9	14	114	48	115	66
前期比	35.1%	-80.0%	-	-	-	-	229.6%	0.9%	38.4%
当期純利益率	9.0%	2.0%	-	0.6%	0.9%	6.7%	2.9%	6.6%	3.8%

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) アーキテクト・スタジオ・ジャパン 有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

【 図表 13 】証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表・キャッシュフロー計算書) (単位:百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期CE	17/3期E (今回)	17/3期E (前回)	18/3期E (今回)	18/3期E (前回)	19/3期E
貸借対照表									
現預金	1,034	941	673	-	701	970	825	1,156	937
売掛金	239	309	202	-	237	338	241	257	265
未収入金	236	238	210	-	220	242	220	244	220
その他	25	15	5	-	6	22	6	24	6
流動資産	1,536	1,504	1,092	-	1,165	1,572	1,293	1,682	1,429
有形固定資産	31	94	257	-	238	90	209	88	180
無形固定資産	72	75	79	-	92	80	78	82	64
投資その他の資産	132	116	171	-	171	125	171	130	171
固定資産	237	286	508	-	502	295	459	300	416
資産合計	1,773	1,791	1,600	-	1,668	1,867	1,752	1,982	1,845
買掛金	28	25	23	-	27	35	27	27	30
短期借入金	0	0	0	-	0	0	0	0	0
1年以内返済予定の長期借入金	20	16	0	-	0	0	0	0	0
未払金	231	199	198	-	239	210	260	220	275
未払費用	44	44	46	-	53	44	56	44	58
未払法人税等	73	40	2	-	4	-	16	-	22
その他	34	60	25	-	25	120	25	130	25
流動負債	433	387	297	-	349	409	385	421	412
社債および長期借入金	16	0	0	-	0	0	0	0	0
その他	0	0	0	-	0	0	0	0	0
固定負債	16	0	0	-	0	0	0	0	0
純資産合計 (自己資本)	1,322	1,403	1,303	-	1,318	1,458	1,366	1,561	1,433
キャッシュ・フロー計算書									
税金等調整前当期純利益	246	53	-83	-	24	191	80	193	111
減価償却費	27	38	35	-	45	44	45	44	45
売上債権の増減額 (-は増加)	60	-68	105	-	-35	-90	-3	80	-23
仕入債務の増減額 (-は減少)	6	-3	-2	-	4	9	0	-8	2
未収入金の増減額 (-は増加)	29	-2	28	-	-9	-2	0	-2	0
未払金の増減額 (-は減少)	-3	-31	-4	-	47	10	24	10	17
法人税等の支払額	-102	-69	-38	-	-7	-76	-20	-77	-38
その他	60	24	-39	-	0	8	0	8	0
営業活動によるキャッシュ・フロー	326	-57	0	-	66	94	125	249	114
有形固定資産の取得による支出	-4	-78	-172	-	-12	-64	-2	-55	-2
無形固定資産の取得による支出	-27	-25	-26	-	-26	-2	0	-2	0
その他	-42	37	-74	-	0	-5	0	-5	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-73	-66	-272	-	-38	-71	-2	-62	-2
短期借入金の増減額 (-は減少)	0	0	0	-	0	0	0	0	0
長期借入金の増減額 (-は減少)	-81	-20	-16	-	0	0	0	0	0
株式の発行による収入 (株式公開費用を控除後)	539	0	0	-	0	0	0	0	0
配当金の支払額	0	0	0	-	0	0	0	0	0
その他	0	0	0	-	0	0	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	475	32	4	-	0	0	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	727	-92	-267	-	28	23	123	186	112
現金及び現金同等物の期首残高	306	1,034	941	-	673	946	701	970	825
現金及び現金同等物の期末残高	1,034	941	673	-	701	970	825	1,156	937

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) アーキテクト・スタジオ・ジャパン有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 加盟するスタジオの倒産による影響

建築家や建設会社を組織化することが同社のビジネスモデルの特徴であるものの、当然ながらそれらの経営を同社が管理しきれないわけではない。特に、加盟している建設会社が倒産した場合は、スタジオ数の減少、債権回収の長期化、貸倒引当金の増加等を通じて同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。また、間接的に、ASJ ネットワークに対する評判が落ちることも考えられる。

◆ 株主数の減少

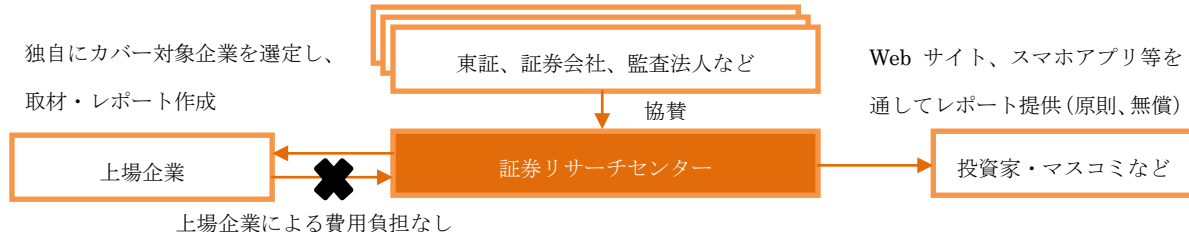
株主数は、14年3月末の776名、15年3月末の444名に対し、16年3月末は393名まで減少している。株主数の減少は、大量保有する個人株主が存在することも影響している可能性がある。株主数の減少による流動性の低下に加え、保有目的が明らかになっていない個人株主の投資動向によっては、値動きが大きくなる局面がありうることは留意が必要である。

◆ 株式売買の流動性の低下

株主数の減少が影響している可能性もあるが、同社株式の出来高が減少傾向にある。出来高は、16年6月6,200株(前年同月は129,400株)、7月3,900株(同91,200株)、8月900株(1日～19日まで前年同月は55,300株)。なお、16年8月は、1日～19日までの14営業日のうち、出来高があったのは3日に過ぎなかった。売買の際には、この低い流動性に留意する必要があるだろう。

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

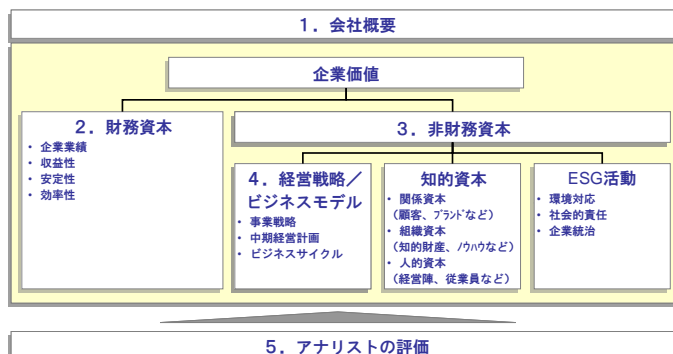
本レポートの構成

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。