

ホリスティック企業レポート

ピクスタ

3416 東証マザーズ

アップデート・レポート
2017年6月9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 20170606

ピクスタ (3416 東証マザーズ)

発行日: 2017/6/9

デジタル画像素材マーケットプレイスのリーディングプレイヤー 2017年は海外及び新規事業へ投資の年に

> 要旨

◆ 事業内容

・ピクスタ(以下、同社)は、インターネット上で写真、イラスト、動画等のデジタル画像素材の仕入れから販売までを行うオンラインマーケットプレイス「PIXTA(ピクスタ)」の運営を行っている。

◆ 16年12月期決算の概要

・16/12期は、売上高が前期比26.7%増の1,758百万円、営業利益が同12.4%増の155百万円と堅調に推移した(前期比は15/12期単体との比較)。単品販売月間購入者数の年間累計は、同8.3%増の215,551人、期末の定額制契約数は、前期末比58.7%増の962件となった。

◆ 17年12月期の業績予想

・同社は、17/12期の単品販売月間購入者数年間累計を、前期比12.1%増の241,724人と予想している。売上高は同37.3%増の2,413百万円、韓国Topic Images Inc.社の買収に伴うのれん償却負担から、営業利益は同69.0%減の48百万円と同社は予想している。

・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、17/12期の単品販売月間購入者数年間累計を前期比12.2%増の242,000人と予想した。期末の定額制契約数は、デジタル素材を安く大量に使用したいユーザーが急拡大していることから前期末比125.1%増の2,165件と予想する。売上高は同48.9%増の2,617百万円、営業利益は同69.0%減の48百万円と予想した。

・当センターは18/12期について、単品販売月間購入者数年間累計を同15.0%増の278,285人、期末の定額制契約数を前期末比50.0%増の3,247件と予想する。売上高は前期比30.4%増の3,412百万円、営業利益は同4.2%増の50百万円と予想した。

◆ 事業戦略と中期業績見通し

・同社は成長戦略として、18/12期も海外及び新規事業に前向きな投資を検討しており、のれん償却額及び人件費等の増加を背景に、販管費も増加傾向にあると考えられ、本格的な増収増益体制構築までは時間を要すると思われる。

【3908ピクスタ 業種：小売業】

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)
2015/12	1,388	29.9	138	41.3	120	22.3	111	23.3	53.8	250.4	0.0
2016/12	1,758	26.7	155	12.4	155	29.2	100	-9.9	45.2	295.8	0.0
2017/12 CE	2,413	37.3	48	-69.0	47	-69.7	4	-96.0	1.8	—	0.0
2017/12 E	2,617	48.9	48	-69.0	47	-69.7	4	-96.0	1.8	297.1	0.0
2018/12 E	3,412	30.4	50	4.2	49	4.3	5	25.0	2.2	299.4	0.0
2019/12 E	4,367	28.0	55	10.0	54	10.2	9	80.0	40.3	303.4	0.0

(注)CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想。16/12期第3四半期より連結決算、17/12期の前期比は16/12期単体との比較

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: 岡野 辰太郎
+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】

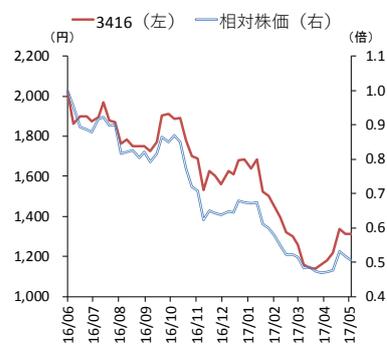
	2017/6/2
株価(円)	1,312
発行済株式数(株)	2,231,340
時価総額(百万円)	2,927

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	29.0	728.9	596.4
PBR(倍)	4.4	4.4	4.4
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	6カ月
リターン(%)	7.8	4.1	-16.0
対TOPIX(%)	4.9	-2.3	-20.8

【株価チャート】



> 事業内容

◆デジタル素材マーケットプレイスのリーディングプレイヤー

ピクスタ(以下、同社)は、インターネット上でクリエイターから集めた写真・イラスト・動画等のデジタル画像素材を法人及び個人向けに販売するオンラインマーケットプレイス「PIXTA(ピクスタ)」の運営を主たる業務としている。

従来、自分の作品を世の中に発信したり評価を受けたりする機会は、プロのクリエイターにのみ開かれていた。しかし、PIXTAは、デジタル画像素材の取引をオンラインで完結する仕組みを構築しており、アマチュアを含めた幅広いクリエイターに門戸を開いたことが、最大の付加価値となっている。

主力サービスのPIXTAのサービス開始は06年5月である。国内のデジタル画像素材マーケットプレイスのなかでは、2,000万点超と圧倒的な素材点数を誇っている。この先行者メリットにより、オンライン化・自動化・仕組化を通じたデータ及びノウハウの蓄積が行なわれている。

◆単一事業セグメントだが売上高は2つに分類される

同社はクリエイティブ・プラットフォーム事業の単一セグメントだが、写真、イラスト、映像といった素材を1点540円から購入可能な「単品販売」と、定額の料金を支払うと、決められた点数をダウンロードできる「定額制販売」という2つのサービスに売上高は分類されている(図表1)。個人や中小企業などにニーズが強い単品販売が16/12期の売上高の82.0%を占めている。

【図表1】サービス別売上高

(単位:百万円)

販売区分	売上高			前期比		構成比	
	14/12期	15/12期	16/12期	15/12期	16/12期	15/12期	16/12期
単品販売	1,034	1,234	1,441	19.3%	16.8%	99.0%	82.0%
定額制販売	33	153	316	351.1%	106.5%	11.0%	18.0%
合計	1,068	1,388	1,758	29.9%	35.6%	100.0%	100.0%

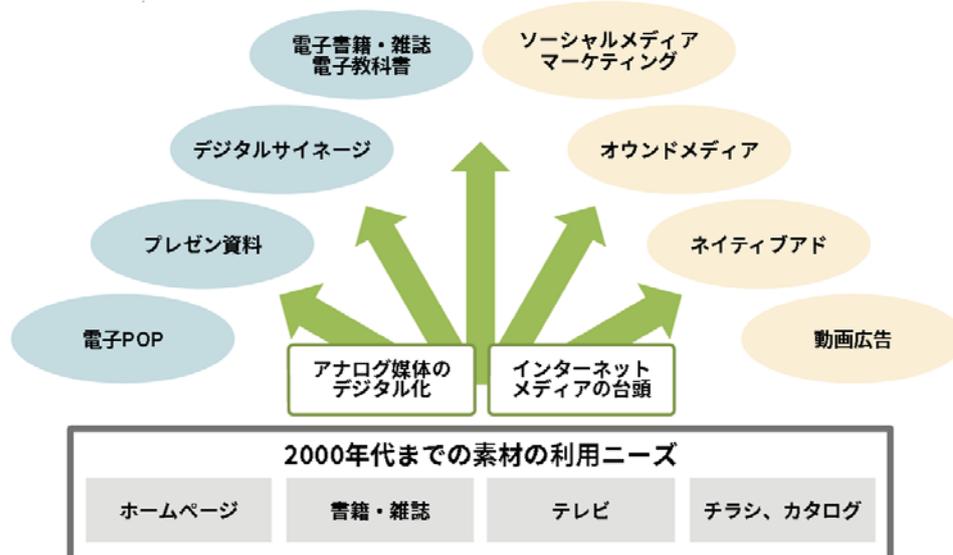
(出所)ピクスタ有価証券届出書、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆デジタル画像素材とは

デジタル画像素材は、一般的に広告等のコンテンツ制作で使用する写真、イラスト、動画等の素材と定義される。2000年代までのデジタル画像素材の利用先としては、主にホームページ、書籍・雑誌、テレビ、チラシ・カタログ等であった。近年は、インターネットメディアの台頭に加え、従来のアナログ媒体のデジタル化によって、デジタル素材を活用したいというニーズが一段と高まっている(図表2)。

【 図表 2 】 広範なビジュアルニーズに伴うデジタル素材の活用場面の拡大



(出所) ピクスタ成長可能性に関する説明資料

◆ プロとアマチュアを取り込むビジネスモデル

同社のビジネスモデルは PIXTA というマーケットプレイス（市場）にプロとアマチュアのクリエイターからデジタル画像素材（写真、動画、イラスト等）を投稿してもらい、それらを必要としている法人・個人向けに販売する形態となっている。

デジタル画像素材が販売されると、同社はクリエイターに成功報酬を支払うことになる。従って、デジタル画像素材の売上が同社の売上高となり、クリエイターに対する報酬が原価という位置づけになる。(図表 3)

同社へデジタル素材を提供するクリエイターの会員総数が、20 万人を突破したことが 16 年 7 月に公表されたが、そのうち写真家や映像作家などのいわゆるプロは 7.5%に過ぎず、残りはアマチュアである。

【 図表 3 】 事業系統図

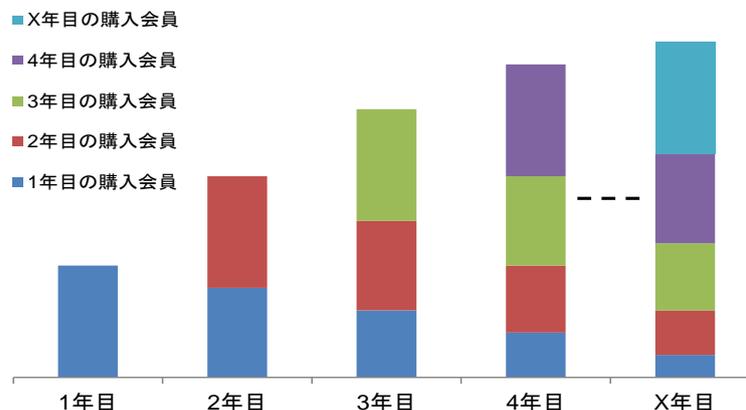


(出所) ピクスタ決算説明資料

◆ 新規購入者の一定割合がリピート購入者へ

同社のビジネスモデルは、単発的な収益モデルではなく、購入者の一定割合がリピート購入者となり、結果的に安定的に収益が増加する積み上げ型収益モデルとなっている（図表 4）。このビジネスモデルが成立するためには、素材点数が継続的に増加していく必要がある。この点において、同社は、日本関連素材で圧倒的な素材点数を誇っており、リピーターを継続的に増加させるという好循環を生み出している。

【 図表 4 】 登録年次別の購入会員の売上の推移（イメージ図）



(出所) ピクスタ成長可能性に関する説明資料をもとに証券リサーチセンター作成

◆ クリエイターからの仕入れとコミッション

同社の単品販売及び定額制販売の料金体系は、図表 5 の通りとなっており、画像のサイズやモバイル向けや PC 向けなど用途によって価格が異なっている。1 点当たりの料金を比較すると、定額制販売の方が割安な料金設定となっている。

【 図表 5 】 単品販売・定額制販売それぞれの料金表

単品販売					
写真・イラスト素材			映像素材		
サイズ	価格	用途	サイズ	価格	用途
S	540円	Web用	Web(S)	1,620円	モバイルサイト向け
M	1,620円	はがき/A5印刷用	Web(L)	2,700円	PCサイト向け
L	3,240円	A4印刷用・パンフレット	NTSC/PAL	4,320円	SD向け
XL	5,400円	A3~印刷用	HD720	6,480円	ハイビジョン向け
V	3,780円	ベクター素材(EPS)	HD1080	7,560円	フルハイビジョン向け
主な定額制販売 (写真、イラスト等を好きなサイズで選び放題)					
30日間で10点ダウンロードプラン		毎日25点ダウンロードプラン		30日間で250点ダウンロードプラン	
価格		価格		価格	
3,880円/30日 (360日更新)		29,700円/月 (1年更新)		58,320円/月 (30日更新)	
6,480円 (30日更新)		37,800円 (30日更新)			

(出所) ピクスタウェブサイトをもとに証券リサーチセンター作成

同社が提供するデジタル画像素材は、プロ及びアマチュアのクリエイターから投稿されたものである。同社は、投稿されたデジタル画像素材が販売されると一定のコミッションをクリエイターに支払う。コミッション率は、クリエイターの過去1年間の販売実績に基づいて、6段階のクリエイターランクが決められており、単品販売で22%~58%のコミッション率が設定されている(図表6)。

クリエイターは、一般クリエイターと専属クリエイターに分けられる。一般クリエイターは、PIXTA 以外でも写真・イラスト素材の販売が可能である。専属クリエイターは、PIXTA でのみ写真・イラスト素材を販売し、優先的な審査や撮影・制作に役立つ情報提供等を受けられる。

一般クリエイターが専属クリエイターになるためには、写真・イラスト素材の過去1年間の販売実績が150枚以上、もしくは直近3カ月間の販売実績が50枚以上になった場合、応募資格ができ申し込みできる。専属クリエイターの中でも、特に人物作品をメインに登録するクリエイターは、人物専属クリエイターとなる。これは、過去120日間に1企画以上モデルリリース(肖像権使用許諾書)有の人物作品をアップすることが条件となり、専属クリエイターのメリットに加え、PIXTA のシステムを利用してモデルの手配を行うことができる。

尚、図表6の独占とは、作品ごとに「独占コンテンツ」として指定すると、その作品のみ他社で販売できない代わりにコミッション率がアップする制度である。

注1) 獲得クレジット

獲得クレジットは、10クレジット

(海外在住のクリエイターは50クレジット) 以上貯まると、1クレジット=108円換算で現金と交換することができる。

自分の作品が購入されると、決められたコミッションの額が「獲得クレジット^{注1)}」として支払われる。

また、ユーザーが定額制で購入した場合、クリエイターには定額制でのダウンロード5回につき、販売回数1回としてカウントされる。従って、定額制は、5回ダウンロードされるとクレジットを貰える権利が発生し、各ランクに応じて5回で0.25~0.40クレジット(108円×0.25~0.40=27.0円~43.2円)をクリエイターが貰える。

販売されたデジタル素材の代金から、各クリエイターへのコミッションを差し引いた金額が粗利益となる。また、インターネットビジネスの場合、単品販売よりも、定額制販売(月額、年額課金モデル)の方がコストダウンにつながるため、今後、当社が目指しているように、定額制販売の売上比率が継続的に上昇するにつれ、粗利益率も上昇していくだろう。

【 図表 6 】 クリエイターランク表

過去1年間の販売実績	ランク	コミッション				
		一般	独占	専属	人物専属	定額制
0~149枚	1	22%	30%	30%	42%	0.25クレジット
150枚以上	2	25%	33%	40%	45%	0.25クレジット
500枚以上	3	29%	36%	43%	48%	0.27クレジット
1,500枚以上	4	33%	40%	46%	51%	0.30クレジット
3,000枚以上	5	37%	44%	49%	54%	0.35クレジット
5,000枚以上	6	42%	48%	53%	58%	0.40クレジット

(出所) ピクスタウェブサイトをもとに証券リサーチセンター作成

> 強み・弱みの評価

◆ SWOT 分析

内部資源(強み、弱み)、および外部環境(機会、脅威)は、図表7のようにまとめられる。

【 図表 7 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・デジタル画像素材マーケットプレースのリーディングプレイヤー ・パイオニアとしての先行者メリット ・顧客層の厚さ ・10年以上の実績に基づくデータ及びノウハウの蓄積
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・単品販売への依存度の高さ ・事業規模の小ささ ・現社長への依存度の高い事業運営
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・PIXTAパートナーAPIの活用による他社との協業 ・データ及びノウハウの蓄積を活用した新規事業の展開 ・海外展開 ・上場による知名度の向上
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・他社による新規参入に伴う価格競争の激化の可能性 ・他社プラットフォームとの機能の差が縮小する可能性 ・技術革新等により新たなサービスに代替される可能性

(出所) 証券リサーチセンター

> 決算概要

◆ 16年12期業績は会社予想を上回る

16/12期の売上高は前期比26.7%増の1,758百万円、営業利益は同12.4%増の155百万円と通期計画を上回る内容となった(前期比は15/12期単体との比較)。

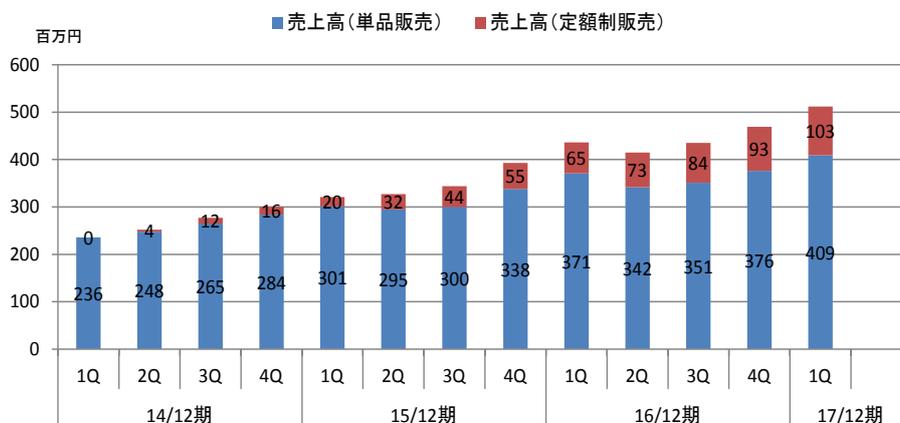
注2) 単品販売月間購入者数年間累計
単品販売月間購入者累計とは、各月の月間購入者数(月に1回以上購入した人数)の12カ月分を合算した数値のこと。

売上高の82.0%を占める単品販売月間購入者数年間累計^{注2)}は、同8.3%増の215,551人となった。

また、16/12期末の定額制契約数は、15/12期末比58.7%増の962件となった。定額制販売の売上高は、前期比106.5%増の316百万円と過去最高を更新した。定額制販売の売上高比率は18.0%と徐々にその比率は上昇している(図表8)。

16/12期の販管費は第4四半期の本社移転や、人件費及び採用コストが増加したことに加え、スナップマート株式会社設立に伴い連結決算を開始したことを受け、同34.3%増となり、営業利益率も前期の10.0%に対して8.8%まで低下した。

【 図表 8 】 サービス別売上高



(出所) ピクスタ決算説明資料

自分で気に入ったフォトグラファーを見つけ出し、好きな時間と場所で撮影してもらうサービスである「fotowa」は、11月の七五三シーズンには、月間撮影件数が300件を突破した。11月22日のいい夫婦の日などのイベントなど家族にちなんだ撮影イベントも実施し、認知拡大に努めた。また、登録フォトグラファーの更なる獲得のため、PIXTAのクリエイター向け情報サイトやFacebookアカウントを通じて、首都圏を始めとして、関西や東海地域でも説明会を実施し、フォトグラファーを募集した。

同社では、海外展開の動きも見せている。これまでシンガポール(海外展開統括)、台湾(営業)、ベトナム(開発)、タイ(営業)へ拠点を置くと共に、PIXTAの多言語化にも積極的に取り組んでいる。

16/12期第4四半期には、PIXTA (THAILAND) CO., LTD.を設立。東南アジアの中でもデジタル広告市場の成長が著しいタイにおいて、PIXTA タイ語版サイトを活用した販売強化を目論んでいる。

➤ 今後の業績見通し

◆ 17年12月期会社計画は増収を維持

同社では、17年を積極投資の年と位置付けており、17年2月、韓国Topic Images Inc.社を買収し、連結子会社化すると発表した。同社の買収に伴うのれんは173百万円となり、のれん償却額13百万円(10年間の均等償却・今期はみなし取得日が3月末のため、9カ月分)が発生することを受け、17/12期の会社計画の下方修正を発表した。なお、期初の会社計画は、売上高2,274百万円(前期比29.3%増)、営業利益84百万円(同45.8%減)、経常利益83百万円(同46.3%減)、当期純利益58百万円(同41.9%減)であった。下方修正後の業績見通しは、売

上高 2,413 百万円(前期比 37.3%増)、営業利益 48 百万円(同 69.0%減)、経常利益 47 百万円(同 69.7%減)、当期純利益 4 百万円(同 96.0%減)である。

国内 PIXTA 事業を継続的に伸ばすことなどにより、単品販売月間購入者数数年間累計は 241,724 人(前期比 12.1%増)、定額制販売の期末契約数の前提については今期から公表しなくなったが、売上高については 589 百万円(同 86.4%増)という前提である。

同社では、定額制販売の売上比率を、中期的に約 30%、長期的に約 50%以上へ拡大したいと考えている模様である。同社のようなビジネスモデルの場合、単品販売より定額制販売の方が原価率が低下する傾向にあり、収益率向上の点でも、今後の動向に注目したい。

また、韓国ではピクスタのようなデジタル素材を低価格で販売するサービスがほとんど普及していないため、Topic Images Inc.社を活用し、韓国ローカルコンテンツ(韓国の人物・風景・文化等を被写体にしたデジタル素材)を提供していく予定である。なお、Topic Images Inc.社の 16/12 月期の売上高は約 218 百万円(前期比 24.6%減)、営業損失約 25 百万円、経常損失約 27 百万円、当期純損失約 27 百万円である(1韓国ウォン=0.096 円で計算)。

1 株当たりの配当は、16/12 期は無配、17/12 期も無配としている。同社では、中長期的に安定的な成長モデルを構築した上で配当を開始したいという意向のようである。

◆ 17 年 12 月期第 1 四半期決算

5 月 12 日に発表された 17/12 期第 1 四半期決算は、売上高 513 百万円(前年同期比 17.5%増)、営業利益 13 百万円(同 79.2%減)、経常利益 13 百万円(同 79.7%減)、純利益 2 百万円(同 95.2%減)であった。通期の会社計画に対する進捗率は、売上高が 21.3%、営業利益が 28.0%となった。なお、前年同期比は 16/12 期第 1 四半期単体との比較である。

増収を牽引したのは PIXTA 事業であり、購入者の幅広いニーズに応えられるよう素材の充実に取り組む等、利便性の向上を図ったことを受け、単品販売月間購入者数年間累計は 57,291 人(前年同期比 12.3%増)、単品販売の売上高が 409 百万円(同 10.2%増)、定額制販売の売上高は 103 百万円(同 58.5%増)とともに過去最高額を更新した。

尚、韓国 Topic Images Inc.社については 3 月 31 日をみなし取得日としているため、17/12 期第 1 四半期実績には韓国 Topic Images Inc.社の業績は含まれていない。

◆ 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、同社の 17/12 期業績を、売上高 2,617 百万円（前期比 48.9%増）、営業利益 48 百万円（同 69.0%減）、経常利益 47 百万円（同 69.7%減）、当期純利益 4 百万円（同 96.0%減）と予想する（図表 9）。売上高こそ会社予想を上回るものの、営業利益、経常利益、当期純利益ともに会社計画と同水準を予想した。

当センターでは、17/12 期の業績予想を策定する上で、以下の点に留意した。

(1) 単品販売月間購入者数年間累計は、ウェブサイトの検索機能改善や、モバイル対応の進展を背景に、会社予想の 241,724 人を上回る 242,000 人（前期比 12.3%増）、期末の定額制契約数は 2,165 人（同 125.1%増）と予想した。特に、SNS やプレゼン資料等へ使用するデジタル素材の需要拡大に伴い、安く大量に購入したいユーザー層が急速に拡大してきており、定額制販売の売上高比率は 16/12 期の 18.0%から 17/12 期は 34.2%へ上昇すると想定した。

(2) コスト面では、2月に買収した韓国 Topic Images Inc.社ののれん代 173 百万円及びのれん償却額 13 百万円や、78 人から 98 人に人員増強されることを前提に人件費は 420 百万円（前期比 21.0%増）と予想した。これに伴い PIXTA の増収効果はあるものの、営業利益率は前期の 8.8%に対して、1.8%（会社計画は 2.0%）まで低下すると予想した。

18/12 期以降については、以下の点に留意した。

(1) 売上高は、主力サービスの PIXTA が牽引する構造は不変とし、前期比 30%前後の増収率が続く予想した。また、fotowa 等、その他のサービスについても、主力サービス PIXTA との相乗効果を受け、増収に貢献するものと予想した。18/12 期以降も、定額制販売比率は上昇していくと想定した。

(2) 同社では、今後も M&A には積極的であり、のれんの償却や人件費の増加が見込まれるため、引き続き販管費も増加傾向で推移すると考え、営業利益率については、18/12 期は 1.5%、19/12 期は 1.3%と予想した。

【 図表 9 】 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)

	15/12	16/12	17/12CE	17/12E (今回)	17/12E (前回)	18/12E (今回)	18/12E (前回)	19/12E
損益計算書								
売上高	1,388	1,758	2,413	2,617	2,100	3,412	2,550	4,367
前期比	29.9%	26.7%	37.3%	48.9%	20.0%	30.4%	21.4%	28.0%
売上総利益	780	1,017	-	1,617	1,140	2,112	1,398	2,703
前期比	34.3%	30.4%	-	59.0%	20.0%	30.6%	22.6%	28.0%
売上総利益率	56.2%	57.8%	-	61.8%	54.3%	61.9%	54.8%	61.9%
販管費	642	862	-	1,569	918	2,062	1,114	2,648
販管費率	46.3%	49.0%	-	60.0%	43.7%	60.4%	43.7%	60.6%
営業利益	138	155	48	48	222	50	284	55
前期比	41.3%	12.4%	-69.0%	-69.0%	20.0%	4.2%	27.9%	10.0%
営業利益率	10.0%	8.8%	2.0%	1.8%	10.6%	1.5%	11.1%	1.3%
経常利益	120	155	47	47	223	49	285	54
前期比	22.3%	29.2%	-69.7%	-69.7%	20.5%	4.3%	27.8%	10.2%
経常利益率	8.6%	8.8%	1.9%	1.8%	10.6%	1.4%	11.2%	1.2%
当期純利益	111	100	4	4	147	5	187	9
前期比	23.3%	-9.9%	-96.0%	-96.0%	13.1%	25.0%	27.2%	80.0%

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想。16/12期第3四半期より連結決算 17/12期の前期比は16/12期単体との比較(出所)ピクスタ有価証券届出書および有価証券報告書、決算短信をもとに証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ ベンチャーキャピタル等の持株比率について

16/12期末時点で同社の発行株式総数の31.1%(議決権比率ベース)をベンチャーキャピタル及びベンチャーキャピタルが組成した投資事業組合が保有していた。同社の株式公開後、既にベンチャーキャピタル等が保有する同社株式の一部が売却されているが、今後も、売却時には株価の下方リスクが生じる可能性がある。

◆ 個人情報流出のリスク

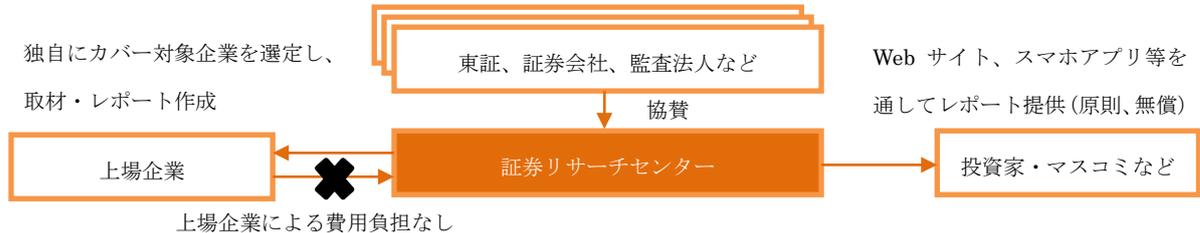
同社では、クリエイターを始めとした様々なユーザーの個人情報を取り扱っている。このため、「個人情報の保護に関する法律」において「個人情報取扱事業者」と定義されている。情報システムのセキュリティ強化等により、個人情報の漏洩防止に努めているものの、情報流出時には対応にかかる多額の経費発生等、一定のリスクがある。

◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題の一つと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施およびその時期については現時点では未定である。

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
宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス		

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

本レポートの構成

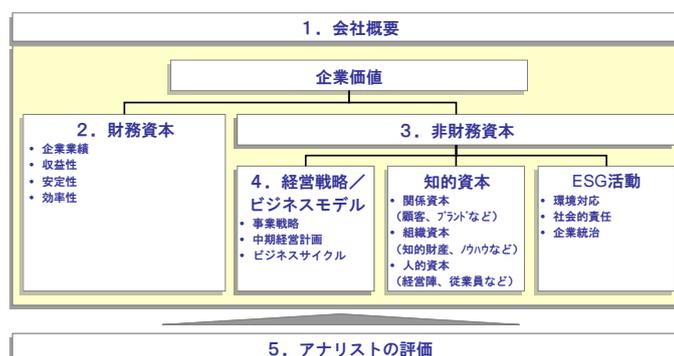
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。