

# ホリスティック企業レポート

わ か る  
WACUL

## 4173 東証マザーズ

### 新規上場会社紹介レポート

2021年2月22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 20210219

## デジタルマーケティングのPDCAをサポートするプラットフォームである「AIアナリスト」を開発・提供

アナリスト: 高木 伸行 +81(0)3-6812-2521  
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

## 【4173 WACUL 業種: 情報・通信業】

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)
2020/2	485	31.1	-140	-	-141	-	-142	-	-20.9	41.8	0.0
2021/2 予	708	46.0	67	-	47	-	38	-	5.7	-	0.0
2022/2 予	1,052	48.6	229	3.4×	228	4.9×	187	4.9×	27.2	-	0.0

(注) 1. 単体ベース。2020年10月31日付で1:30の株式分割を実施。一株当たり指標は遡って修正

2. 2021/2期、2021/2期は会社予想。EPSは公募による新株式数(100千株)を含めた期中平均株式数により算出

【株式情報】		【会社基本情報】		【その他】
株価	商い出来ず(2021年2月19日)	本店所在地	東京都千代田区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	6,892,000株	設立年月日	2010年9月27日	みずほ証券
時価総額	-	代表者	大淵 亮平	【監査人】
上場初値	商い出来ず(2021年2月19日)	従業員数	49人(2020年12月)	有限責任監査法人トーマツ
公募・売価格	1,050円	事業年度	3月1日~翌年2月末日	
1単元の株式数	100株	定時株主総会	事業年度終了後3か月以内	

## &gt; 事業内容

## ◆ デジタルマーケティングの分析と改善を行うツールを提供

WACUL(以下、同社)は、データ分析でデジタルマーケティングのPDCAをサポートするツールを提供するプロダクト事業とデジタルトランスフォーメーション(以下、DX)実現のためのコンサルティングや知見の獲得を主体とするインキュベーション事業を行っている。

## 1) プロダクト事業

多くの企業はDXの必要性を認識しながらも、改善計画の策定・管理(Plan)、改善施策の実行(Do)、施策の効果測定(Check)、次の改善策の見直し(Act)というPDCAサイクルを回すことができずにいる。同社は、Webサイトに関する知見やデータを収集・分析し、デジタルマーケティングを改善したいと考える企業に対してデータ分析に基づく改善ポイントの提案や施策の管理と成果の検証をするツールである「AI analyst(以下、AIアナリスト)」を中心に「AIアナリストSEO」、「AIアナリストAD」などからなるソリューション群である「AIアナリスト・シリーズ」をSaaS<sup>注1</sup>で提供している(図表1)。

注1) Software as a Serviceの略称。提供者側で稼働しているソフトウェアをインターネット経由で利用者がサービスとして利用するもの

注2) Googleが無料で提供するWebサイトのアクセス解析のためのツール

注3) 基本機能は無料で提供し、高度な機能や特別な機能については料金を課金するビジネスモデル

AIアナリストはGoogleアナリティクス<sup>注2</sup>から得られる顧客Webサイトのアクセス解析データ等をクラウド上で連携するだけでレポートの作成、データ分析結果からの改善提案、実施した改善施策の記録と成果測定などデジタルマーケティングのPDCAをサポートするプラットフォームである。フリーミアムモデル<sup>注3</sup>を採用しており、ユーザーは無料でAIアナリストの基本機能を利用できる代わりに、そのユーザーのWebサイトのデータを同社は取得している。

注 4) Web サイトにおける最終的な成果・目的のこと。主なものとして、商品の購入、予約、会員登録、資料請求などがある

注 5) 価値のあるコンテンツを通じて潜在層にアプローチし、顧客を育てながら、最終的にコンバージョンにまで結び付けるマーケティング手法

AIアナリスト SEO は AI アナリストによる改善提案に基づき、具体的な成果であるコンバージョン<sup>注4</sup>を意識したコンテンツをサイト運営者に代わって制作するコンテンツマーケティング<sup>注5</sup>支援サービスである。

AIアナリスト AD はサイトへの訪問者を増やす Web 広告ではなく、コンバージョンを増やすための Web 広告と Web サイトの一体運用をサイト運営者に代わって行うサービスである。様々な業界で 20%以上の顧客獲得単価の削減実績を上げている。

同社のソリューションは徹底して、成果＝コンバージョンの追求を念頭に置いており、利用者にとっても効果を実感し易いサービスとなっている。また、多額な費用を必要としないため、費用面での制約からデータ分析に基づくデジタルマーケティングの改善活動を行えなかった企業での導入を可能にしている。

### 【 図表 1 】 AI アナリスト・シリーズの主なソリューション

ソリューション	内容
AIアナリスト	Google アナリティクスデータをクラウド上でアクセス解析ツールと連携するだけで、データ分析から改善ポイントの提案、施策の管理と成果の検証を自動で行う、デジタルマーケティングのPDCAを支えるマーケティングDXツール
AIアナリストSEO	AIアナリストの分析・改善ノウハウを用いて、コンバージョン獲得に特化した記事コンテンツを提供。キーワードの選定など、記事制作フローの自動化により、安価で高品質なコンテンツ提供を実現
AIアナリストAD	AIアナリストのコンバージョンレイト改善ノウハウと自動ビiddingツールを掛け合わせた広告運用支援サービス

(出所) 届出目録見書、ホームページを基に証券リサーチセンター作成

### 2) インキュベーション事業

インキュベーション事業では事業全体の再構築や KPI 設計、組織設計などのコンサルティングを提供している。最先端のデジタルマーケティングを推進する企業を対象としている。また、19年2月に社内研究所である「WACULテクノロジー&マーケティングラボ」を立ち上げ AI やマーケティングを専門とする研究者などを顧問に迎え先端テクノロジーの導入と知見を深めることにも努めている。

インキュベーション事業は研究開発を主な目的としていることから、同社の売上高への直接的な貢献は 20/2 期の総売上高の 1 割未満となっている。

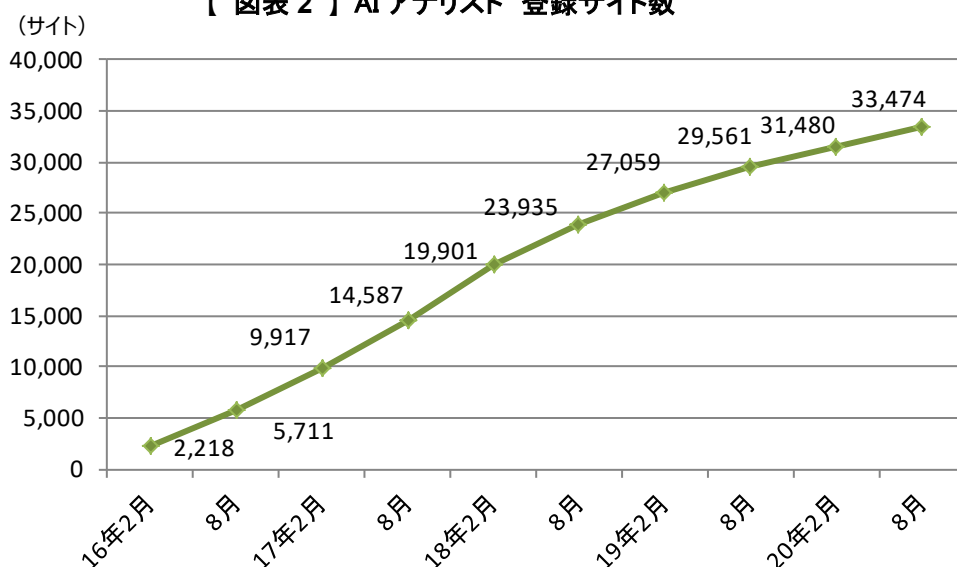
### ◆ 事業基盤となる AI アナリスト

ユーザーの Web サイトの行動データを獲得する役割を持つ AI アナリストは 20 年末時点で 3.4 万サイト以上からデータを取得しており、このビッグデータが同社の競争力の源泉のひとつとなっている。

国内の多くの企業が Web 上の行動データを記録するツールとして利用している Google アナリティクスと連携し、利用者の許可を得て Google を通じてデータを入手している。このためリードタイム無しで分析を開始できるというハードルの低さも AI アナリストの登録数の増加に一役買っている。

AI アナリストの正式版が 15 年 11 月にリリースされて以来、登録サイト数は、急速に拡大している(図表 2)。母集団が大きくなっているため、増加率は鈍化しているものの、ここ数年は半期で 2,000 サイト程度の増加ペースを維持している。

【 図表 2 】 AI アナリスト 登録サイト数



(注) 月末時点。有料版/無料版を問わず、AI アナリストに Google アナリティクスが連携されたサイト数 (出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

注 6) 優れた競合他社やその他の優良企業のパフォーマンスと比較・分析する活動

収集したデータをベースに類似サイト群に対するベンチマーキング<sup>注 6</sup>を提供することが可能になっている。ユーザーはベンチマークとの比較を通じて、自社の強みと弱みを認識し、成長戦略の策定に活かすことができる。

さらに同社はユーザーから獲得するデータと Web 上に存在するデータを合わせて分析し、独自のアルゴリズムにより人ではできない粒度での分析を行い、顧客に改善点の提案を行い、顧客の改善施策実行をサポートする AI アナリスト SEO や AI アナリスト AD とのクロスセルにつなげている。また、顧客の改善施策の効果を測定した上で、さらなる改善ポイントを提案するというサイクルを実現している。

注 7) ひとつのソースコードで書かれたソフトウェアを多数のユーザーが共同で利用する形式

AI アナリストの採用を促す要素のひとつとしてコスト競争力が挙げられる。AI アナリストはシングルソース・マルチテナント型<sup>注 7</sup>を採用することで、ひとつのソースコードを通じて機能の強化・拡張を可能にしている。開発者はひとつのソースの開発に集中できることから、比較的少ない資源で開発が可

能になっており、低価格でのサービス提供が可能になっている。

AI アナリストの利用サポートやコンサルティングが提供される現行の有料プラン(契約期間 12 カ月)を例にとると、利用者はコンサルプランとツール活用プランの 2 種のプランから選ぶことができる。初期費用は 10 万円(キャンペーン等により、割引かれるケースがある)としており、月額費用はプランに応じて 5 万円から 20 万円まで 6 タイプが設定されている。このため、ユーザーは予算に合わせた選択が出来るようになっている。また、10 万円前後から 50 万円程度で利用できるオプションメニューも充実しており、きめ細かなサポートを受けることも可能となっている。

#### ◆ 販売経路

AI アナリスト・シリーズの売上高の大半は Web 経由で最終ユーザーに販売されているものである。販売代理店経由もあるがその比率は極めて低い。また、Web コンサルティング会社や広告代理店にも AI アナリスト・シリーズを提供しており、Web コンサルティング会社や広告代理店の顧客向けに提供されるソリューション作成のために利用されている。

この他にはパートナー企業と連携してサービス拡張にも努めている。具体例としては 20 年 10 月に提供を開始した「AI アナリスト for ツーリズム」がある。JTB コミュニケーションデザインと共同開発した AI アナリストの分析内容を観光業向けにアレンジした観光業の DX を支援するソリューションであり、同社は API 利用料を受け取る。

### > 特色・強み

#### ◆ 企業規模、業種、業態を問わず提供可能

同社のソリューションは、大企業から中小企業まで企業の規模を問わず提供されている。また、EC サイトの様に Web サイト上でビジネスが完結する業種、業態に限らず、導入部分は Web だが、具体的な商談はリアルだというビジネスなどでも利用可能である。また、上述したように、利用し易い価格設定も予算の小さい企業での採用を可能にしている。

#### ◆ クロスセル

AI アナリストの改善提案に沿った形で提案できる AI アナリスト AD、AI アナリスト SEO といった付帯サービスを取り揃えており、同一顧客に複数のソリューションを販売することを可能にしている。

#### ◆ 二つの好循環: 独自データの蓄積がもたらす成長と事業間シナジー

同社は、AI アナリスト登録サイトからのデータと Web に存在するデータを合わせて分析しユーザーに改善点を提案し、ユーザーが改善策を実施したのちに、その効果を測定している。こういった PDCA データを蓄積することで改善提案の質が向上し、さらなるユーザーの獲得に結び付くという好循環につながっている。

また、研究開発機能を担うインキュベーション事業で得られた知見を形式知化・仕組み化してプロダクト事業で提供しているソリューションに新機能として追加したり、既存機能の改良につなげている。一方、プロダクト事業で得られたデータ基盤はインキュベーション事業での新たな知見獲得に役立てられるという好循環も形成している。

#### ◆ 若いマネジメントチーム

代表取締役社長の大淵亮平氏は34歳であり、社内取締役4名の平均年齢は38歳と若いマネジメントチームである。いずれの取締役もコンサルティング分野でのキャリアを持つ。新規事業の創出や新技術の活用、事業戦略及びプロダクト開発、管理部門を3名の取締役が各々管掌しており、バランスの取れたマネジメントチームを構成している。

### > 事業環境

#### ◆ 急拡大市場で独自のポジションを占める

新型コロナウイルスの大流行を機に、DX投資を急速に拡大する動きが顕著となっている。テクノロジーの進歩によってビジネスに対する膨大且つ質の高いフィードバックを高速で得られるようになり、データを活かした成功確率の高い施策を短いリードタイムで実行してゆくことの必要性が、新型コロナ禍において企業の間で認識されるようになっており、同社にとって追い風の状況となっている。

同社が提供するAIアナリスト・シリーズは営業・マーケティング分野におけるPDCAサイクルを高速で回す仕組みであり、ビジネスサイクルを素早く回す仕組みをつくりたいという企業のニーズに合致したツールとなっている。

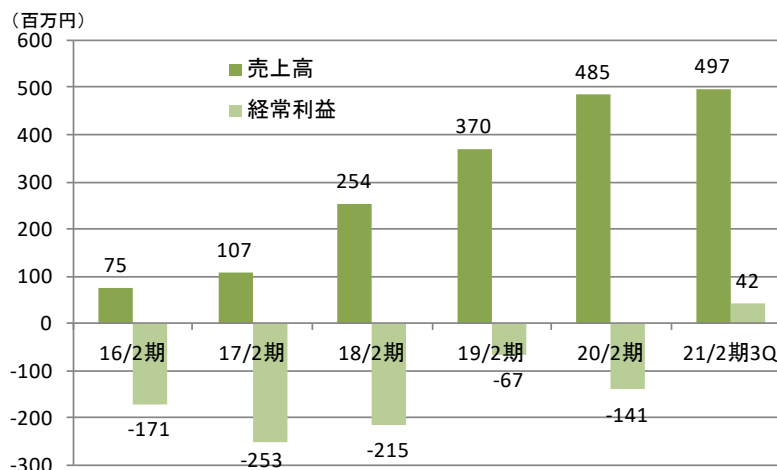
同社のAIアナリスト・シリーズはデータを分析して改善策の提案を行い、その施策の効果を検証して、課題解決に向けてのアクションにつなげるという一連のサービスをテクノロジーを活用して安価に提供しているという点では競合先はない。ただし、コンサルティング会社の様にコンサルタントという人的資源を投入しての分析や改善策を提案する先や、テクノロジーを活用してデータ分析、つまりデータの見える化までを手掛ける会社は存在しており、それらの先とはユーザーのマーケティング予算を奪いあうという意味で競合関係にある。

## > 業績

### ◆ 過去の業績推移

プラットフォーム事業の常として、開発人員、営業人員の採用や広告宣伝活動といった先行投資により、同社は10年9月の創業来営業損失を続けている。同社の業績が開示されている、16/2期から20/2期までの期間でも売上高が順調に拡大するなか、経常損失を続けている(図表3)。

【図表3】業績推移



(注) 21/2期3Qは20年3月から11月までの9カ月間

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

### ◆ 20年2月期決算

20/2期は、売上高485百万円(前期比31.1%増)、営業損失140百万円(前期は64百万円の損失)、経常損失141百万円(同67百万円の損失)、当期純損失142百万円(同69百万円の損失)となった。

注8) セッションとは、アクセスの開始から終了までの一連の通信のことでWebサイトのアクセス解析などの指標

AIアナリストSEOやAIアナリストADとのクロスセルの強化、解約率の低下などが増収の背景にある。ちなみに有料版、無料版合計の登録サイト数は19/2期末の27,059サイトから20/2期末には31,480サイトに達した。月間セッション<sup>注8)</sup>も40億以上となりデータ蓄積も順調に進んだ。

高い増収率にも関わらず、売上原価は19/2期の73百万円から20/2期は56百万円へ減少した。AIアナリストの安定稼働に伴う保守工数が減少した影響が大きい。データ量の増加にともなうサーバー経費の増加などがあつたが、売上総利益は前期比44.4%増となり、売上総利益率は同8.2%ポイント改善した。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は従業員数の増加にともなう人件費の増加、広告宣伝費の拡大などにより前期比57.5%増となった。売上総利益で販管費を吸収しきれず、140百万円の営業損失となった。

## ◆ 21年2月期第3四半期累計期間決算

21/2 期第3 四半期累計期間の業績は、売上高 497 百万円、営業利益 43 百万円、経常利益 42 百万円であった。21/2 期通期の会社計画に対する進捗率は、売上高が 70.2%、営業利益が 64.2%、経常利益が 89.4%となっている。経常利益の進捗率が高いのは、上場関連費用の発生を第4 四半期に見込み、第4 四半期の経常利益を5 百万円と第3 四半期累計期間の実績に比べて低い水準を計画しているためである。

解約率の低下、AIアナリストSEO及びAIアナリストADの新規顧客に対する販売体制の強化やAIアナリストなどとのクロスセルが進んでいる。ちなみに第3 四半期末の登録サイト数は34,134サイトに達している。

四半期別での業績推移を見ると、第1 四半期は売上高148 百万円、営業利益2 百万円、第2 四半期は同順で157 百万円、17 百万円、第3 四半期は191 百万円、23 百万円で推移した。第1 四半期は新型コロナウイルス感染症の拡大を受けてユーザー企業の決裁が滞った影響が出たが、21/2 期が進むにつれて、遅れを取り戻している。なお、20/2 期に169 百万円のマイナスとなった営業キャッシュ・フローは21/2 期第2 四半期累計期間では7.8 百万円のプラスに転じている。

## ◆ 21年2月期会社計画

21/2 期の会社計画は、売上高 708 百万円(前期比 46.0%増)、営業利益 67 百万円(前期は 140 百万円の損失)、経常利益 47 百万円(同 141 百万円の損失)、当期純利益 38 百万円(同 142 百万円の損失)である(図表4)。21/2 期の計画は11 月までの実績と第4 四半期の見通しを合算したものである。

【図表4】21年2月期と22年2月期の会社計画

	20/2期		21/2期会社計画			22/2期会社計画		
	金額(百万円)	構成比(%)	金額(百万円)	構成比(%)	前期比(%)	金額(百万円)	構成比(%)	前期比(%)
売上高	485	100.0	708	100.0	46.0	1,052	100.0	48.6
売上原価	56	11.5	96	13.6	71.4	176	16.7	83.3
労務費	32	6.6	29	4.1	-9.4	31	2.9	6.9
経費	23	4.7	66	9.3	187.0	144	13.7	118.2
売上総利益	429	88.5	611	86.3	42.4	875	83.2	43.2
販売費及び一般管理費	570	117.5	543	76.7	-4.7	645	61.3	18.8
営業利益	-140	-	67	9.5	-	229	21.8	241.8
営業外収支	-1	-	-20	-	-	-1	-	-
経常利益	-141	-	47	6.6	-	228	21.7	385.1
特別損益	-	-	-	-	-	-	-	-
税引前当期純利益	-141	-	47	6.6	-	228	21.7	385.1
当期純利益	-142	-	38	5.4	-	187	17.8	392.1

(出所)「東京証券取引所マザーズへの上場に伴う当社情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

売上高については、プロダクト事業ではAIアナリストは20/2期に行ったプロダクト開発による機能向上による解約率の低下、AIアナリストSEOとAIアナリ



ストADの新規顧客開拓と既得意先へのクロスセルの進展を見込んでいる。インキュベーション事業については知見の獲得、各種ソリューションの開発及び機能強化といったことを目的としており、売上高の拡大が第一の目標ではないが、予算を策定した時点では、既に前期の売上水準を上回っている。

売上原価は前期比 71.4%増、売上原価率は同 2.1%ポイント悪化の 13.6%を計画している。AIアナリスト SEOとAIアナリストADのサービス提供に関連する外注費の増加が背景にある。この他にはソフトウェア償却費が織り込まれている。

販管費は前期比4.7%減の543百万円を見込んでいる。役員報酬を含む人件費の減少や緊急事態宣言の発令を受けて広告宣伝費を抑制し、展示会などのオフラインマーケティングからWebセミナー等のオンラインマーケティング中心に切り替えたこともあり広告宣伝費は同17.2%減を計画している。

以上により、営業利益は前期の140百万円の損失から67百万円の黒字への転換を見込んでいる。営業外費用として支払利息に加え上場関連費用を見込み、経常利益は47百万円を計画している。

#### ◆ 22年2月期会社計画

22/2期については、売上高1,052百万円(前期比48.6%増)、営業利益229百万円(同3.4倍)、経常利益228百万円(同4.9倍)、当期純利益187百万円(同4.9倍)と同社は計画している(図表4)。

プロダクト事業の売上高については、21/2期に行った機能向上の効果による解約率の低下や契約獲得の増加を見込んでいる。また、22/2期にも機能開発への投資や開発チームや顧客サポート要員の増員、業務委託先の確保をバランス良く行うことで売上高の拡大を見込んでいる。インキュベーション事業についても販売人員の拡充及びサービス提供体制の増強を考慮しており、攻めに転じる様子である。以上から、前期比48.6%増収を計画している。

売上原価率については、AIアナリストSEOやAIアナリストADのサービス提供に関する外注費の増加やソフトウェア償却費の増加などにより、21/2期計画比3.1%ポイント悪化することを見込んでいる。販管費については同18.8%増を見込んでいる。役員報酬を含む人件費が同15.6%増、広告宣伝費が同15.1%増という前提であるが、その他の費用の増加も見込んでいる。

#### ◆ 成長戦略

同社は中長期的な成長に向けて、以下の3点を経営戦略として掲げている。

- 1) 新ソリューションの投入とクロスセルの強化
- 2) マーケティング周辺領域へのソリューションの拡張
- 3) パートナー企業との連携による新規ソリューションの開発

注9) 検索結果や Web 広告などを  
経由して訪問者が最初にアクセス  
する問合せ・資料請求・購入を促す  
独立したページ

注10) Accelerated Mobile Pages の  
略。モバイル端末でウェブページを  
高速表示するためのフレームワー  
ク

新ソリューションの投入とクロスセルの強化については、新ソリューションとしては、ランディングページ<sup>注9</sup>制作や AMP<sup>注10</sup>化、サイト制作といったマーケティング関連のソリューション群を増やし、AI アナリスト・シリーズの利用者へのクロスセルを実施することを意図している。具体的な新ソリューションとしては、ランディングページのベストプラクティスを提供する「AI アナリスト LP」、成果の出るサイトリニューアルを支援する「AI アナリスト RENEWAL」が挙げられる。現状ではクロスセルの比率は低い水準にあり、伸びしろは大きい。

マーケティング周辺領域へのソリューションの拡張としては、AI アナリストにインプットするデータの幅を広げることで改善提案の幅を広げることにつなげ、AI アナリストの付加価値を高めることを考えている。具体的な拡張領域としては営業支援や顧客管理、決済、商品開発などが挙げられる。

パートナー企業との連携については、AI アナリストの膨大な保有データ、改善策提案アルゴリズムといったコアコンピタンスをパートナー企業に提供してゆくことを考えている。パートナー企業は自身のソリューションなどに同社のアルゴリズムを組み込むことにより顧客に対するサービスの付加価値を高め、競合他社との差別化が可能になる。提携例としてはリコー(7752 東証一部)の BtoB の Web マーケティングを支援する「BtoB マーケティングドライバー」や前述した JTB コミュニケーションデザインとの AI アナリスト for ツーリズムが挙げられる。

## > 経営課題/リスク

### ◆ Google の動向について

同社は Google が提供する Google アナリティクスと連携してサイトデータを取得しデータ解析をするサービスを提供している。Google の事業戦略の転換や動向によっては同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

### ◆ 潜在株式の存在とベンチャーキャピタルの株式保有

新株予約権による潜在株式数は上場時点の発行済株式総数の 11.7%に相当する。新株予約権が行使された場合、既存株主が保有する株式の価値が希薄化する可能性がある。また、ベンチャーキャピタル等が保有する株式は同じく発行済株式数の 35.9%に相当する。上場時において売却する株式以外についてベンチャーキャピタルはロックアップの合意を行っているが、ロックアップ解除後に保有株式を売却することにより、株式市場における同社株式の需給バランスが悪化し、株価形成に影響を及ぼす可能性がある。

### ◆ 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ひと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。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2019/2		2020/2		2021/2 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	370	100.0	485	100.0	497	100.0
売上原価	73	19.7	56	11.5	66	13.3
売上総利益	297	80.3	429	88.5	430	86.5
販売費及び一般管理費	362	97.8	570	117.5	387	77.9
営業利益	-64	-	-140	-	43	8.7
営業外収益	0	-	0	-	2	-
営業外費用	2	-	0	-	3	-
経常利益	-67	-	-141	-	42	8.5
税引前当期(四半期)純利益	-67	-	-141	-	42	8.5
当期(四半期)純利益	-69	-	-142	-	37	7.4

貸借対照表	2019/2		2020/2		2021/2 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	499	93.1	442	87.7	417	79.6
現金及び預金	447	83.4	373	74.0	332	63.4
売上債権	32	6.0	49	9.7	75	14.3
棚卸資産	3	0.6	0	0.0	0	0.0
固定資産	36	6.7	61	12.1	106	20.2
有形固定資産	11	2.1	9	1.8	8	1.5
無形固定資産	-	-	37	7.3	83	15.8
投資その他の資産	25	4.7	14	2.8	15	2.9
総資産	536	100.0	504	100.0	524	100.0
流動負債	98	18.3	119	23.6	127	24.2
一年内返済予定の長期借入金	18	3.4	51	10.1	34	6.5
固定負債	11	2.1	99	19.6	73	13.9
長期借入金	11	2.1	99	19.6	73	13.9
純資産	426	79.5	286	56.7	323	61.6
自己資本	426	79.5	284	56.3	321	61.3

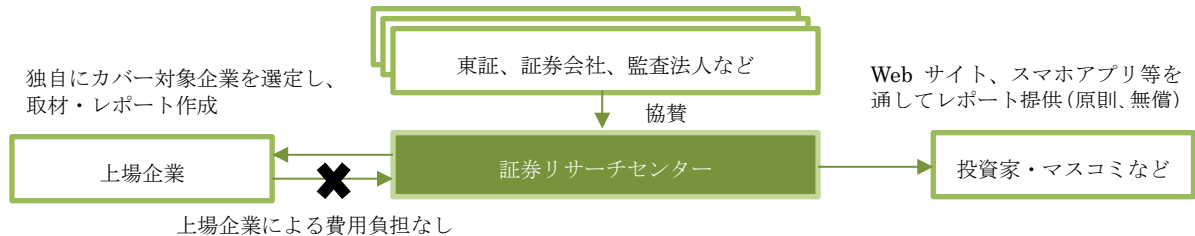
キャッシュ・フロー計算書	2019/2	2020/2
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-72	-169
減価償却費	2	2
投資キャッシュ・フロー	-10	-36
財務キャッシュ・フロー	498	123
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	415	-83
現金及び現金同等物の期末残高	447	363

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

## 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。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



### ■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

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

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

有限責任監査法人トーマツ

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

### アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

### 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。
- ・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。