

ホリスティック企業レポート

ブルーミーム
BlueMeme

4069 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2021年7月2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 20210701

ローコード技術とアジャイル手法を組み合わせた受託開発サービスを提供 ユーザーが主導権をもって開発する「システム開発の民主化」を目指す

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

【4069 BlueMeme 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)
2020/3	1,800	20.3	31	-64.0	30	-65.1	10	-83.6	5.2	-168.6	0.0
2021/3	2,101	16.7	175	5.6×	174	5.8×	130	13.0×	62.5	190.4	0.0
2022/3 予	1,931	-8.1	236	34.9	223	28.2	148	13.8	47.9	-	0.0

(注) 1. 連結ベース。純利益は親会社株主に帰属する当期純利益

2. 2022/3期は会社予想。EPSは公募株式数(450千株)を含めた予定期中平均株式数により算出

2022/3期の予想は「収益認識に関する会計基準」を適用した数値

3. 2021年4月23日付で1:2の株式分割を実施。一株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	3,225円(2021年7月1日)	本店所在地 東京都千代田区
発行済株式総数	3,199,946株	設立年月日 2006年12月20日
時価総額	10,320百万円	代表者 松岡 真功
上場初値	2,850円(2021年6月29日)	従業員数 67人(2021年4月)
公募・売出価格	2,820円	事業年度 4月1日～翌年3月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎年6月
		【主幹事証券会社】 東海東京証券
		【監査人】 EY新日本有限責任監査法人

> 事業内容

◆ 利用者による「システム開発の内製化」の実現を目指す

BlueMeme(以下、同社)はデジタル技術を単に顧客企業の業務の効率化だけでなく、経営戦略の実行に向けての必要な手段として活用できるような情報システムの開発に重点を置き、顧客企業の生産性を高めることを目指している。

(注1) システム全体をゼロから手作業でプログラミングを行うこと。新規に作成する、あるいは作り直すことを指す

システムインテグレーターへ開発業務を委託する旧来の方式はスクラッチ開発^{注1}が主流であるため、多くの人手と時間がかかる、状況の変化に対応することが難しいといった欠点がある。また、システムインテグレーターへの過度な依存(いわゆる開発業務の丸投げ)は企業のIT部門の弱体化や人材の育成につながらないといった弊害をもたらし、企業がIT戦略を実行する上での足枷となるケースもある。

同社グループは独自のプロジェクト管理手法を用いることで低コストかつ短期間でのシステム開発を行い、顧客とともにシステム開発のノウハウを蓄積することで、さらにスピードあるシステム開発を可能にしている。

(注2) ソースコード(コンピュータプログラムを表現する文字列)を書かずにあるいは最小限のソースコードでソフトウェア開発を高速化するためのツール

同社は、顧客のシステム開発の外部依存を解消し、ローコード^{注2}開発ツールを活用することで顧客企業の事業部門による「システム開発の内製化」を実現すること(民主化)を当面の目標としている。また、顧客企業が保有するデータやプロセスの洗出しと体系化(モデル化)が、経営の視点でシステム開発を行なうためには必要となり、企業内に存在する多くのシステム間の連携や業務プロセスの自動化も必須となる。長期的には量子コンピュータとい

った次世代技術の活用により、現在では不可能な業務の最適化を実現したいとしている。同社は、業務分析及び業務モデル化といったコンサルティング事業からスタートしており、顧客企業の進化にともない、システム開発にとどまらず事業領域を拡大してゆける素地は備わっている。

DX 事業の単一セグメントであるが、「受託開発サービス」と顧客企業の技術者向けの「トレーニングサービス」のふたつのサービスを「プロフェッショナルサービス」として、ソフトウェアのライセンスを年単位で販売する事業を「ソフトウェアライセンス販売」として、売上高を開示している(図表 1)。

21/3 期の売上構成比はプロフェッショナルサービスが 61%、ソフトウェアライセンス販売が 39%となっている。ソフトウェアライセンス販売の売上構成比は 19/3 期 31%、20/3 期 33%、21/3 期 39%と上昇傾向にある。

【 図表 1 】 サービス別売上高

サービス	21/3期		
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
プロフェッショナルサービス	1,287	61.3	6.5
受託開発サービス	1,221	58.1	7.1
トレーニングサービス	65	3.1	-3.4
ソフトウェアライセンス販売	814	38.7	37.6
合計	2,101	100.0	16.7

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

◆ プロフェッショナルサービス

(1) 受託開発サービス

同社及び連結子会社である OPENMODELS はローコード技術とアジャイル手法とを組み合わせ、同社グループ独自のプロジェクト管理手法である「AGILE-DX」で進捗管理を行う受託開発サービスを行っている。従来から行われているスクラッチ開発・ウォーターフォール手法^{注3}に比べて少人数かつ短期間での開発を可能にしている。

ローコード技術により、プログラミング工程を自動化することにより開発期間の短縮や単純ミスのない高品質のコードでシステム開発を行うことが可能となる。また、アジャイル(agile=素早い)手法は、チームを組んで「機能定義→設計→実装→テスト→運用」といった開発工程を、1つの機能を単位とした小さなサイクルで繰り返す開発手法である(図表 2)。

従来から行われてきたシステムインテグレーター主導によるスクラッチ開発・ウォーターフォール手法では、「要件定義→設計→実装→テスト→運用」という工程で、要件定義や設計が綿密に行われた後に開発される。各工程を受け持つ事業者が異なることから情報共有が不十分となり、責任の所在が

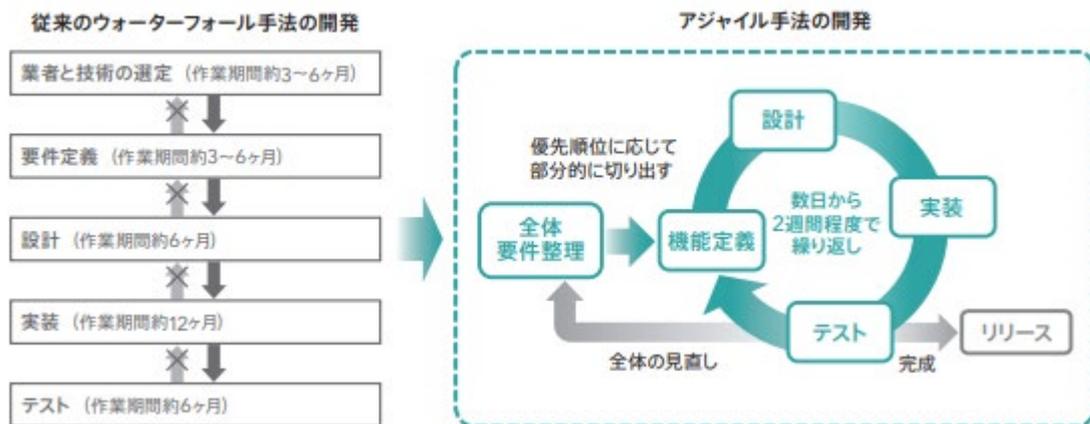
(注3) ウォーターフォール手法とは、システムやソフトウェア開発で用いられる開発手法で「滝(Waterfall)のように落下するが如く開発が進む」ことから名付けられた

不明確になり易いという欠点がある。また、仕様の変更が柔軟に行えず、事業の観点よりはエンジニアの視点で開発される傾向がある。さらに完成までに長期間がかかることから、開発を進めて行く過程で顧客の要望との乖離が生じ開発工程の終盤で大規模な仕様変更が発生し計画が遅れるといった弊害も見受けられる。

アジャイル手法ではひとつのチームが小さなサイクルを繰り返しながら、開発工程を進めるため、途中からの仕様変更にも対応することができる。また、都度不備を発見することが可能となり大きなトラブルが発生しづらいという利点がある。

ローコード技術やアジャイル手法は有用な技術であるが、良い点ばかりではなく、自由度が高いが故に統率を取りづらい、今までの管理手法が適用できない、新しいが故にノウハウが不足しているといった課題を抱えている。同社グループではアジャイル手法に不足している上流工程とテスト工程の作業をAGILE-DXで標準化することでアジャイル手法によるシステム開発を安定的に行っている。

【 図表 2 】 アジャイル手法とウォーターフォール手法



(出所) 届出目論見書

顧客のニーズに合わせて、以下の 3 パターンのローコード・アジャイルチーム編成でシステム開発を行っている。

- 1) すべての業務を同社グループに委託する場合でチームメンバー全員が同社グループの人材
- 2) 顧客が社内の人材を活用してシステム開発を行う場合で顧客と同社グループの人材による混成チーム
- 3) 顧客の人材が開発業務を行い、同社グループの人材が技術的な支援やコンサルティングを行う

同社グループは、顧客の事業部門のイニシアティブにより開発されたシステムはスピード感のある IT 投資や経営戦略の実現に不可欠と考えており、いずれのパターンでも開発の主体が顧客企業であることが重要と考えている。

(2) トレーニングサービス

顧客企業の社内技術者やサービスパートナーに対して、短期間かつ低リスクのシステム開発を行うことができるようにするためのトレーニングを行っている。約3か月から6か月で、ローコード開発基盤である「OutSystems®」を使用して開発案件に携われるレベルに引き上げるプログラムなどを提供している。

◆ ソフトウェアライセンス販売

ローコード開発プラットフォーム「OutSystems®」、クラウド型 API インテグレーションプラットフォーム「Workato®」、マルチモデルデータベースプラットフォーム「MarkLogic®」などを販売している。21/3期のソフトウェアライセンス販売の売上高の約95%は「OutSystems®」によるものである。

同社は17年にOutSystems ジャパンが設立されるまでは、米国のボストンに本社を置くOutSystemsの日本国内の総代理店業務を行っていた。現在はOutSystems 認定の正規販売代理店であり、日本国内及びアジア地域での「OutSystems®」の導入数はトップクラスである。

ソフトウェアライセンス販売は21/3期までは、他社から仕入れたソフトウェアの売上高を総額で表示していたが、22/3期より売上高からライセンス使用料を差し引いた純額を売上高として計上する方式に変更になる。ちなみに21/3期のソフトウェアライセンス販売の売上高は814百万円、売上原価に相当するライセンス使用料は636百万円であった。

◆ 収益構造

プロフェッショナルサービスはプロジェクト毎に売上高が計上されるフロー型、ソフトウェアライセンス販売は年単位で使用権を販売するサブスクリプション型での売上高計上となっている。プロフェッショナルサービスの受託開発案件の規模や受注経路により、売上比率の高い先が現れる傾向にある(図表3)。

【図表3】主要相手先別売上高

相手先	20/3期		21/3期	
	売上高	割合	売上高	割合
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
前田建設工業	272	15.1	192	9.2
情報技術開発	145	8.1	290	13.8
アビームコンサルティング	128	7.2	249	11.9

(注) 割合は総売上高に対する比率

(出所) 有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

プロフェッショナルサービスの売上原価は主として同社グループの技術者の人件費とサービスパートナーからの技術者調達費用からなる。ちなみに上場時の調達資金の用途としては技術者、コンサルタント、最先端技術の知見を持つ人材などに対する労務費や外注委託費に充当することを予定し

ている。ソフトウェアライセンス販売については 22/3 期からは計上基準が変更されるが 21/3 期まではライセンス使用料が主要な売上原価となっている。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)については、給料手当や役員報酬が主な費目として挙げられる。

> 特色・強み

◆ 従来型システム開発の対極にあるシステム開発方法

同社は、顧客企業が経営戦略を実現するためにはデジタル技術を単に業務の効率化だけではなく、データ中心の経営を行うために活用することが重要と認識し、経営の視点で、企業自らがシステム開発を行う「システム開発の内製化」が必要と考えている。

同社は、上述したように、プログラミングを自動化できるローコード技術と少数且つ短期間でシステムを開発できるアジャイル手法を組み合わせた受託開発サービスを提供している。同社によれば、ローコード技術とアジャイル手法を融合させた開発を行っているのは他にはないとのことである。ローコード技術やアジャイル手法の抱える「自由度が高いがために混乱も起こりうる」、「従来の管理手法は適用できない」、「新分野であるためノウハウが不足している」といった課題を解決するプロジェクト管理手法である AGILE-DX を開発したことにより、これらの新技术を活用したシステム開発を円滑に行うことを可能にしている。

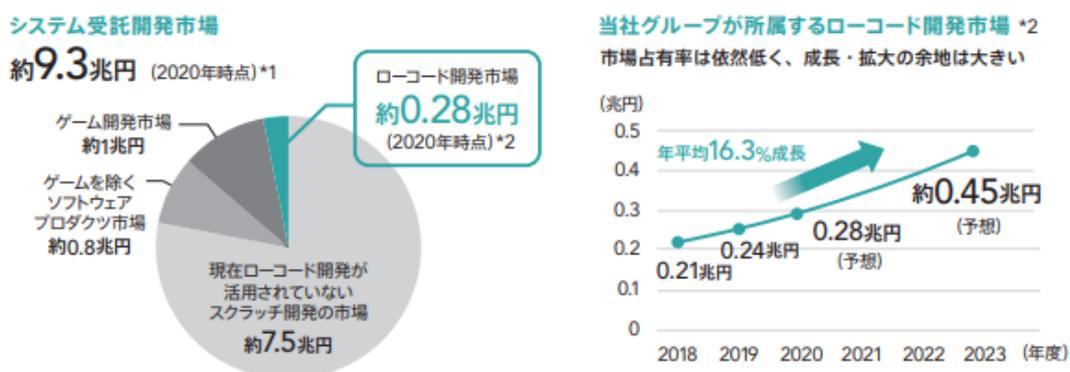
> 事業環境

◆ 拡大するシステム受託開発市場

大企業を中心にデジタル技術を駆使してビジネスモデルやプロセスを変革するデジタルトランスフォーメーションに取り組む流れがここ数年で顕著になっている。これに加えて、昨年からの新型コロナウイルス感染症拡大により変革の速度を加速することが求められており、ローコード開発に対する関心は高い。

同社目論見書には 20 年のシステム受託開発市場は約 9.3 兆円、うちローコード開発市場は約 0.28 兆円と紹介されており、23 年度には 0.45 兆円にまで拡大が見込まれ成長余地は大きいとしている(図表 4)。

【 図表 4 】 システム受託開発市場とローコード開発市場



(出所) *1: 経済産業省: 特定サービス産業動態統計調査 (2021 年 2 月分確報・情報サービス業) より BlueMeme 作成
 *2: 2020 年 4 月 27 日ミック経済研究所発表「DX 実現に向けたローコードプラットフォームソリューション市場の現状と展望 2020 年度版」ハイライトより BlueMeme 作成

◆ 競合

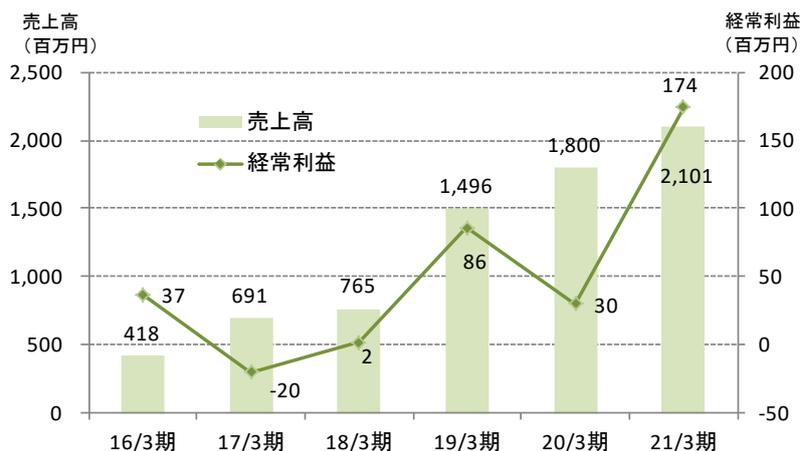
システム開発の各サービス領域においてコンサルティング会社、システムインテグレーターやシステム開発会社と部分的に競合するケースがある。また、他の「OutSystems®」の販売代理店とも競合関係にある。ただし、同社グループのように顧客企業の業務分析から技術者のトレーニングといった包括的な受託開発サービスを提供している先はない。

> 業績

◆ 過去の業績推移

届出目論見書には、16/3期以降の単体業績と19/3期以降の連結業績が記載されている(図表5)。17年12月に子会社であるOPENMODELSが設立されたが、18/3期での業績貢献は小さかったものと思われる。また、19/3期の売上高の大幅な増加と利益率の改善は受託開発サービスの急拡大によるものである。

【図表5】業績推移



(注) 18/3期までは単体ベース、19/3期以降は連結ベース

子会社 OPENMODELS の設立は 17 年 12 月

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

20/3期は前期比20.3%増収と好調であった。プロフェッショナルサービスは同2割弱の増収、ソフトウェアライセンス販売は同3割弱の増収と推定され、いずれも好調であった。ただし、事業拡大を目指した営業部門の人員増や内部管理体制強化を目的とした管理部門の人員増などの影響で販管費率が同2.4%ポイント悪化したことなどから営業利益は19/3期の86百万円から31百万円へと落ち込んだ。

21/3期の売上高は、プロフェッショナルサービスは前期比6.5%増となった。受託開発サービスがシステム開発やコンサルティング業務が堅調で同7.1%増の1,221百万円、トレーニングサービスはスポット案件が低調で同3.4%減の65百万円となった。ソフトウェアライセンス販売は主力の「OutSystems®」の販売が更新やアップグレードなどにより同37.6%増の814百万円と好調であった。

受託開発サービスにおける外注委託費の減少などにより売上総利益率が前期比3.8%ポイント改善、営業部門や管理部門の強化にともなう人件費の増加があったものの、新型コロナウイルス感染症拡大により旅費交通費などの経費が削減されたことなどにより、販管費率は同2.8%ポイント改善した。以上より、営業利益は同5.6倍、経常利益は同5.8倍と好調な業績となった。

◆ 22年3月期会社計画

22/3 期の会社計画(新基準値)は、売上高 1,931 百万円(前期比 8.1%減)、営業利益 236 百万円(同 34.9%増)、経常利益 223 百万円(同 28.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 148 百万円(同 13.8%増)である(図表 6)。

「収益認識に関する会計基準」の適用により、ソフトウェアライセンス販売のうち他社からの仕入が発生するソフトウェアライセンス販売について、売上高総額から売上原価であるライセンス使用料を差し引いた純額を売上高として計上する方法に変更になる。計上時期についてもライセンスの契約期間に応じて分割計上するのではなく、契約開始時に一括計上する方式に変更される。

なお、従来の会計基準ベースでは、22/3 期売上高計画は前期比 26.0%増を想定している。

【 図表 6 】 22年3月期会社計画

	21/3期			22/3期会社計画(新基準値)			22/3期会社計画(従来基準値)		
	金額(百万円)	構成比(%)	前期比(%)	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	2,101	100.0	16.7	1,931	100.0	-8.1	2,648	100.0	26.0
ソフトウェアライセンス販売	814	38.7	37.6	234	12.1	-71.3	951	35.9	16.8
プロフェッショナルサービス	1,287	61.3	6.5	1,696	87.8	31.8	1,696	64.0	31.8
(受託開発サービス)	1,221	58.1	7.1	1,646	85.2	34.8	1,646	62.2	34.8
(トレーニングサービス)	65	3.1	-3.4	50	2.6	-23.1	50	1.9	-23.1
売上原価	1,410	67.1	10.6	1,021	52.9	-27.6	1,734	65.5	23.0
売上総利益	691	32.9	31.9	910	47.1	31.7	914	34.5	32.3
販売費及び一般管理費	515	24.5	4.7	674	34.9	30.9	674	25.5	30.9
営業利益	175	8.3	5.6×	236	12.2	34.9	240	9.1	37.1
営業外収支	-1	-	-	-13	-	-	-13	-	-
経常利益	174	8.3	5.8×	223	11.5	28.2	227	8.6	30.5
特別損益	0	-	-	-	-	-	-	-	-
税引前当期純利益	174	8.3	5.8×	223	11.5	28.2	227	8.6	30.5
親会社株主に帰属する当期純利益	130	6.2	13.0×	148	7.7	13.8	150	5.7	15.4

(注) 22/3 期会社計画(新基準値)は「収益認識に関する会計基準」を適用した数値

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

ソフトウェアライセンス販売は、主力の「OutSystems®」が順調に推移する計画で売上高(従来基準値)は前期比 16.8%増の 951 百万円を計画している(新基準値では 234 百万円)。ソフトウェアライセンス販売については既存顧客案件が全体の約 9 割を占めており、安定した需要が見込めるが、これに新規顧客獲得や解約を加味して売上高予算を策定している。

プロフェッショナルサービス全体の売上高は 1,696 百万円(前期比 31.8%増)を計画している。プロフェッショナルサービスの取引顧客数は 175 社(21/3 期は 145 社)を見込んでいる。プロフェッショナルサービスのうち、受託開発サービスの売上高については、前期比 34.8%増の 1,646 百万円を計画している。商談段階にあるものについては成約の確度を考慮して売上高を予想し、新規案件についても過去の成約実績に基づき算定している。トレーニングサービ

スの売上高については、個別開催トレーニングは織り込まず、定期開催分のみを織り込み、前期の 65 百万円から 50 百万円への減少を計画している。

売上原価については技術者の採用(14 名を計画)により労務費を前期比 17.4%増とし、外注委託費についてもプロフェッショナルサービスの売上増に見合った形で同 33.8%増と計画している。売上原価率はソフトウェアライセンス販売が純額表示となる影響もあることから、新基準値ベースでは前期に比べて大幅に低下する見通しとなっている。また、従来基準値ベースでも開発要員の高い稼働率により前期から改善する計画となっている。

販管費は 674 百万円(前期比 30.9%増)としている。営業及び管理部門で合計 4 名の採用にともなう人件費の増加、上場関連費用を含めた支払手数料、広告宣伝費などを織り込んでいる。以上の結果、営業利益(新基準値)は 236 百万円(同 34.9%増)を見込んでいる。営業外費用として上場関連費用 13 百万円を予定し、経常利益(新基準値)は 223 百万円(同 28.2%増)を計画している。

◆ 成長戦略

受託開発サービスの対象領域を現在の複雑性がやや低く、中規模から比較的大規模なシステム開発から、今後は 1) 中小企業のシステム開発、2) 複雑なシステム開発、3) 大規模なシステム開発という順で拡大する意向である(図表 7)。

顧客の規模や仕様の複雑さに合わせたローコード技術の選定や活用を進め、プロジェクト管理手法を改良することにより受注開発案件の幅を広げて、売上を拡大してゆく方針である。

【 図表 7 】 受託開発サービスの対象領域の拡大プラン

2022年3月期	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期	2026年3月期
	3	大規模なシステム開発が可能なローコード技術の調査と選定	大規模なシステム開発に対応	
	2	複雑なシステムを開発可能なローコード技術の調査と選定及びプロジェクト管理手法の改良	複雑なシステム開発に対応	
1		小規模なシステムに適したローコード技術の調査と選定及びプロジェクト管理手法の改良	中小企業のシステム開発に対応	
既存ビジネスの領域 複雑性がやや低く、中規模から比較的大規模向けのシステム開発				

(出所) 届出目論見書

(注4)パッケージ製品として提供されていたソフトウェアを、インターネット経由でサービスとして提供・利用する形態のこと

当面の注力分野である中小企業のシステム開発については、OPENMODELS が対応してゆく。中小企業にとっては負担の大きいライセンス料を取らず、SaaS^{注4}形態で提供し利用料を受け取る事業モデルで当該市場を開拓してゆく考えである。

> 経営課題/リスク

◆ OutSystems 製ソフトウェアへの依存

「OutSystems[®]」の売上高は、21/3 期の同社グループのソフトウェアライセンス販売の約 95%を占めている。また、プロフェッショナルサービス売上高の約 95%が「OutSystems[®]」を活用したサービスを提供しており、同社グループの業績、成長は「OutSystems[®]」の拡大に大きく依存している。

「OutSystems[®]」に関する販売代理店契約を OutSystems ジャパンとの間で締結しているが、当該契約は当事者の一方が3カ月前までに申し出た場合に解除できることになっている。この他、即時解除条件として、重大な契約違反、当事者の一方が倒産した場合、要職にある者の死亡などに伴い後継候補者が見つからない場合、当事者の一方が賄賂や刑事罰を受けた場合が規定されている。何らかの理由で販売代理店契約が解除された場合には同社グループの事業展開ならびに財政状態などに影響を及ぼす可能性がある。

◆ 受託開発サービスの提供に関するリスク

受託開発サービスにおいて顧客との間で一括請負契約を締結することがある。請負契約の場合、仕様の大幅な変更や、予期せぬ不具合、納期遅れなどの状況が発生する可能性がある。これにより収益計上が翌期にずれ込む場合があり、同社グループの業績に影響を及ぼす可能性がある点には留意が必要である。

◆ ベンチャーキャピタルの持株比率について

上場時点のベンチャーキャピタルが組成した投資事業責任組合が所有する株式数は 853.6 千株(所有割合 26.7%)に達している。これらが短期間で売却された場合、同社の株価に一時的な影響を及ぼす可能性がある。

◆ ストック・オプションの行使による株式価値の希薄化について

同社は役員及び従業員にインセンティブを目的としたストック・オプションを付与している。ストック・オプションによる潜在株式数は 338 千株であり、発行済株式数の 10.6%に相当する。これらのストック・オプションが権利行使された場合、保有する株式価値が希薄する可能性がある。

◆ 無配が当面続く可能性

同社グループは成長途上にあり、主要事業が立ち上げ間もないことから内部留保が十分ではない状況にある。内部留保の充実を図り、収益力強化と事業基盤整備のための投資に充当して行く考えであるため、配当実施の可能性及び実施時期については未定としている。

【 図表 8 】 財務諸表

損益計算書	2019/3		2020/3		2021/3	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,496	100.0	1,800	100.0	2,101	100.0
売上原価	1,036	69.3	1,275	70.8	1,410	67.1
売上総利益	460	30.7	524	29.1	691	32.9
販売費及び一般管理費	373	24.9	492	27.3	515	24.5
営業利益	86	5.7	31	1.7	175	8.3
営業外収益	0	-	0	-	2	-
営業外費用	0	-	1	-	3	-
経常利益	86	5.7	30	1.7	174	8.3
税引前当期純利益	67	4.5	30	1.7	174	8.3
親会社株主に帰属する当期純利益	61	4.1	10	0.6	130	6.2

貸借対照表	2019/3		2020/3		2021/3	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	814	80.2	1,073	84.4	1,179	85.1
現金及び預金	363	35.8	584	45.9	645	46.5
売上債権	264	26.0	294	23.1	227	16.4
棚卸資産	9	0.9	8	0.6	0	0.0
固定資産	201	19.8	199	15.6	206	14.9
有形固定資産	115	11.3	105	8.3	92	6.6
無形固定資産	0	0.0	7	0.6	24	1.7
投資その他の資産	85	8.4	85	6.7	89	6.4
総資産	1,015	100.0	1,272	100.0	1,386	100.0
流動負債	583	57.4	666	52.4	733	52.9
買入債務	64	6.3	103	8.1	62	4.5
一年内返済予定の長期借入金	233	23.0	133	10.5	113	8.2
固定負債	84	8.3	247	19.4	129	9.3
長期借入金	47	4.6	208	16.4	94	6.8
純資産	347	34.2	358	28.1	523	37.7
自己資本	347	34.2	358	28.1	523	37.7

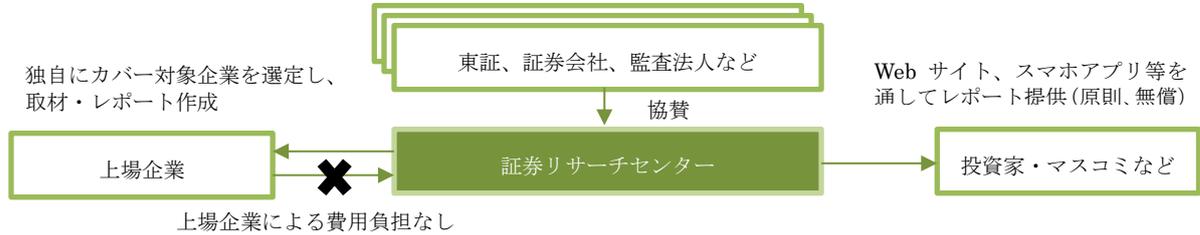
キャッシュ・フロー計算書	2019/3	2020/3	2021/3
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-64	174	182
減価償却費	7	14	20
投資キャッシュ・フロー	-148	-13	-21
財務キャッシュ・フロー	279	59	-100
配当金の支払額	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額	66	221	61
現金及び現金同等物の期末残高	363	584	645

(出所) 届出目論見書を基に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

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ
日本証券業協会
宝印刷株式会社

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
三優監査法人
日本証券アナリスト協会
株式会社プロネクサス

大和証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
太陽有限責任監査法人
監査法人 A&A パートナーズ

野村證券株式会社
株式会社 ICMG
株式会社 SBI 証券
いちよし証券株式会社

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・間接的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ため、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。