

ホリスティック企業レポート

マイクロアド

9553 東証グロース

新規上場会社紹介レポート

2022年7月1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 20220630

データとテクノロジーでマーケティングの変革を目指すデータプラットフォーム 収穫逡増型のデータプロダクトと労働集約型のコンサルティングが主要事業モデル

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

【9553 マイクロアド 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)
2020/9	10,917	-	254	-	258	-	43	-	5.3	67.1	0.0
2021/9	11,671	6.9	186	-26.8	153	-40.7	-38	-	-4.7	112.9	0.0
2022/9 予	12,228	4.8	564	3.0×	510	3.3×	130	-	15.5	-	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年4月1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

3.2022/9期は会社予想。EPSは公募株式数(669千株)を含めた予定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	1,035円(2022年6月30日)	本店所在地 東京都渋谷区
発行済株式総数	8,921,000株	設立年月日 2007年7月2日
時価総額	9,233百万円	代表者 渡辺 健太郎
上場初値	1,290円(2022年6月29日)	従業員数 362人(2022年4月)
公募・売出価格	1,410円	事業年度 10月1日~翌年9月30日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎事業年度末日から3カ月以内
		【主幹事証券会社】 SBI証券
		【監査人】 有限責任監査法人トーマツ

> 事業内容

◆ デジタルマーケティング領域で各種サービスを展開

マイクロアド(以下、同社)は、データとテクノロジーの力によってマーケティングを変革することを目的としており、デジタルマーケティングの領域で(1)データソリューションサービス、(2)海外コンサルティングサービス、(3)デジタルサイネージサービスの3つのサービスを提供している。

21/9期のサービス別売上構成比は、データソリューション 58.6%、海外コンサルティング 35.7%、デジタルサイネージ 5.7%であった(図表1)。

【図表1】サービス別売上高

サービス	21/9期		22/9期2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
データソリューション	6,835	58.6	3,730	60.9
海外コンサルティング	4,168	35.7	1,932	31.6
デジタルサイネージ	667	5.7	459	7.5
合計	11,671	100.0	6,122	100.0

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

3月末現在で、同社グループは同社並びに連結子会社11社、非連結子会社2社及び持分法適用関連会社1社で構成されている。連結子会社11社のうちインド子会社は清算中、ベトナムと中国上海の子会社は今期中に譲渡される予定である。

なお、上場前ではサイバーエージェント(4751 東証プライム)が同社株式の63.0%を保有していたが、上場時点でも46.0%を保有する最大株主であり、同社とは広告売上取引及び広告媒体の仕入取引を行っている。また、上場前には同社株式の19.8%を保有していたソフトバンクは、上場時点では9.1%を保有しており、サイバーエージェント同様に同社との間に取引がある。

◆ データソリューションサービス

データソリューションサービスは1)UNIVERSEと2)国内コンサルティングサービスで構成されている。

1)UNIVERSE

UNIVERSEは多様な購買・消費行動を分析し、その分析データを活用して顧客企業のマーケティング課題を解決するサービスであり、データプラットフォームであるUNIVERSE DATA PLATFORMと広告プラットフォームであるUNIVERSE Adsで構成されている。

UNIVERSE DATA PLATFORMでは消費者の性別・年齢などを推定した人口統計学的データなどの一般的なデータ群と、業界・業種に特化したデータ群が蓄積されている。データは22年3月時点で211のデータ保有企業やメディアから収集しており、大量のデータを分析することで消費者の様々な購買消費行動の把握につなげている。

UNIVERSE Adsでは、UNIVERSE DATA PLATFORMによって分析されたデータを活用して、適切な消費者に対して広告配信を行っている。UNIVERSE AdsはRTB^{注1}という技術により、消費者毎にリアルタイムで最適な広告を選択し、オークション形式で広告配信を行うプラットフォームである。

(注1) Real Time Biddingの略。広告枠のインプレッションが発生するたびに入札を行い最も高い金額を付けた購入者の広告を表示する方式

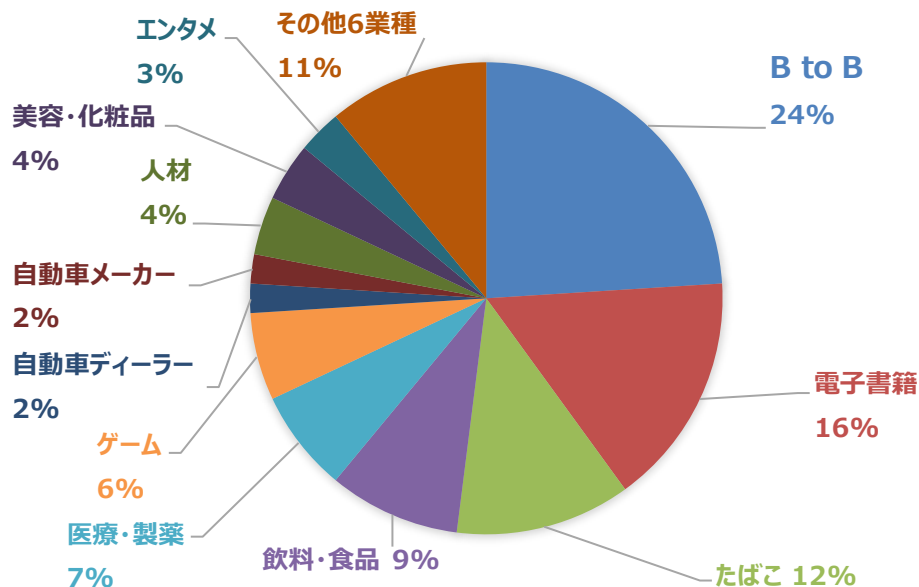
顧客企業へサービスを提供する際には上記の二つのプラットフォームを組み合わせて業界・業種ごとのプロダクトとして提供している。22年3月時点で17業種向けのプロダクトがある。主要なプロダクトとしてはB to B業種向け「シラレル」、飲料・食品業界向け「Pantry」、医療・製薬業界向け「IASO」、自動車業界向け「IGNITION」などがある。

業種向けプロダクトの中で最も売上構成比の大きいのはB to B向けで24%を占めている。B to B向けプロダクトの中では法人向けPCやクラウドサービスなどのICTサービスが大きなウエイトを占めている。B to B向けプロダクトに続いて、電子書籍16%、たばこ12%、飲料・食品9%が大きな構成比となっている(図表2)。

21/9期では389社の広告代理店と取引があり、広告代理店を通して開設されたアカウント数は2,017アカウントであった。業界・業種プロダクトの稼働ア

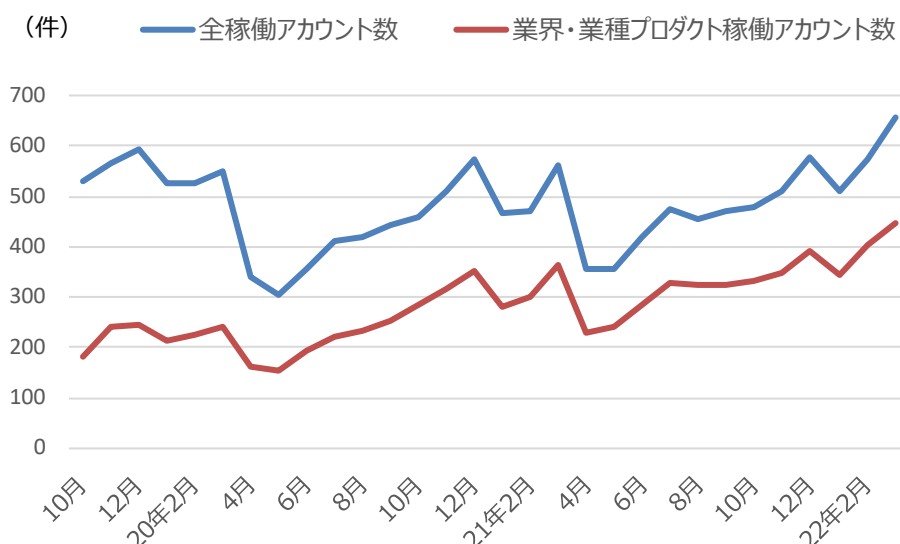
カウント数(発注件数)は、新型コロナウイルス感染症拡大や広告配信プラットフォームの刷新の影響をうけながらも拡大基調が続いており、業界・業種プロダクト以外の落ち込みをカバーする傾向が続いている(図表3)。

【 図表 2 】 UNIVERSE の業界・業種別売上シェア (21年9月期)



(出所) 届出目論見書

【 図表 3 】 UNIVERSE の稼働アカウント数(発注件数)



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

2) 国内コンサルティングサービス

国内コンサルティングサービスでは、メディア企業向けの広告収益最大化サービスである MicroAd COMPASS と企業のマーケティング課題の解決を行うマーケティングコンサルティングを提供している。

MicroAd COMPASS は 22 年 2 月時点で 2,100 を超えるインターネットメディアに導入されている。RTB によるオークションによって最も収益が見込まれる広告を瞬時に選択することで、メディア企業の広告収入の拡大に貢献している。同社はプラットフォーム利用料を受け取っている。

マーケティングコンサルティングは同社と子会社のエンハンスが提供している。同社は広告主企業に対して、エンハンスは主にメディア企業に対してサービスを提供している。

◆ 海外コンサルティングサービス

中国、台湾、ベトナムの子会社が現地企業並びに進出している日系企業に対してデジタルマーケティングに関するコンサルティングサービスを提供している。具体的な内容としては、各企業に対する現地でのプロモーション施策の立案、広告枠の買い付け及び運用、広告クリエイティブの制作が挙げられる。

(注 2) ネイティブ広告デザイン、内容、フォーマットがメディアが編集する記事・コンテンツの形式や提供するサービスの機能と同様でそれらと一体化しており、ユーザーの情報利用体験を妨げない広告を指す

(注 3) デジタルサイネージの設置場所を提供したり、管理運営する企業などを指す

(注 4) Contents Management System の略。デジタルサイネージに配信するコンテンツや放映管理をオンラインで提供するシステム

(注 5) Web に広告を出す際に掲載面や表示回数を制御し、広告を配信するための専用サーバー

(注 6) 複数の広告媒体を集めて広告配信ネットワークを作り、それらの媒体に広告をまとめて配信する仕組み

台湾においては、サービスの一環として独自のネイティブ広告^{注 2} プラットフォーム COMPAS-FIT の提供や自社で運営している訪日インバウンド Web メディアでのタイアップ広告などの提供を行っている。海外については業務を見直す方向にあるが、日本に近いマーケットで広告代理店業務までカバーしている台湾に絞って強化してゆく方針である。

◆ デジタルサイネージサービス

子会社のマイクロアドデジタルサイネージがデジタルサイネージを設置しているロケーションオーナー^{注 3} 向けの CMS^{注 4} である MONOLITHS を提供している。MONOLITHS の機能としては広告配信機能があり、ロケーションオーナーは MONOLITHS の管理画面上より広告枠の設定ができ、アドサーバー^{注 5} としての機能と広告枠をアドネットワーク^{注 6} の広告在庫として提供する機能がある。

MONOLITHS を通じて配信可能なデジタルサイネージのロケーションは大型屋外ビジョン、ドラッグストア、スーパー、美容サロン、バスやタクシーなどで、22 年 3 月時点で 13 万画面を超えている。広告主からロケーションオーナーに支払われる広告収益の一部をプラットフォーム利用料として受け取り、ロケーションオーナーからは CMS 利用料を受け取っている。

◆ 労働集約型と収穫逦増型ビジネスモデルが併存

同社の3つのサービスは労働集約的なコンサルティングと収穫逦増型のデータプロダクトという2つのビジネスモデルに分類できる。

国内と海外でのコンサルティングサービスの売上総利益率は約20%である一方で、UNIVERSEやデジタルサイネージサービスといったデータプロダクトの売上総利益率は約40%という高い水準を維持している(21年10月~22年3月の平均)。コンサルティングは豊富な人的資源を抱える大手広告代理店との競争がある中、収益性や成長性を確保するのは困難な状況にある。一方、データプロダクトはデータと分析力を活かして、業界・業種に特化した多種多様なプロダクトを展開することにより高い収益性を確保している。同社はデータプロダクトに属するUNIVERSEに注力している。

21/9期のデータプロダクトの売上高は前期比18%増の36.7億円となり、売上構成比は31%であったが、売上総利益の構成比は38%であった。また、22/9期第2四半期累計期間(以下、上期)では、データプロダクトの売上構成比は36%となった一方で、売上総利益の構成比は52%まで上昇している。

データプロダクトでは、広告主や広告代理店から受け取る広告費などの一部を収益とし、広告掲載メディアに対しては広告掲載費を支払っている。コンサルティングにおいては広告主企業や広告主企業向け広告プラットフォームから広告費を受け取り、広告サービス提供企業やメディア企業に対して広告掲載費を支払っている。このほか、データ保有企業に対してのデータ費、データセンターやネットワーク回線の利用に関する設備費が大きな費用項目となる。

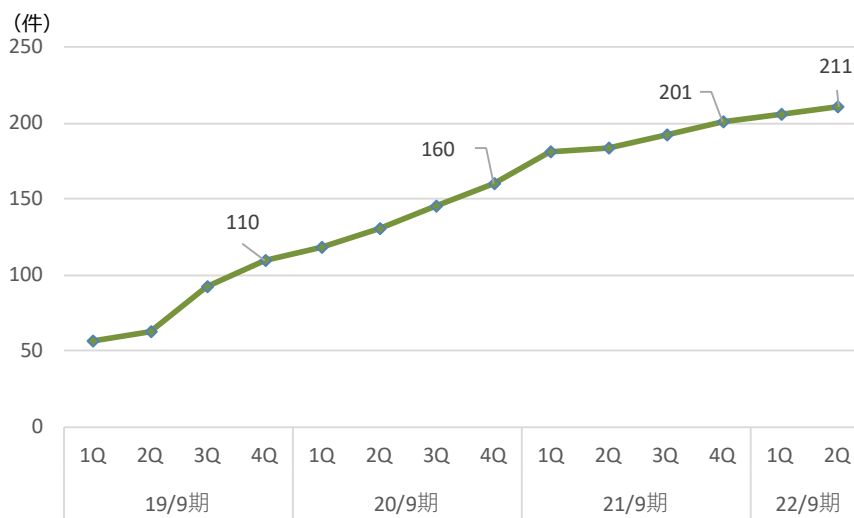
21/9期の全体の売上原価の約87%が広告掲載費、約3%がデータ費、同じく約3%が設備費と推定される。また、販売費及び一般管理費(以下、販管費)の中心は人件費である。

> 特色・強み**◆ 大量のデータを活用**

UNIVERSE DATA PLATFORMでは消費者の年齢や性別を推定する一般的なデータや業界・業種に特化した豊富なデータが蓄積されている。インターネットメディアの閲覧履歴などのデータ、コンビニやスーパーマーケットなどの実店舗での決済データやポイント利用データなど多種多様であるが、オンラインとオフライン両方の潜在顧客データを確保していることが強みである。データの取得先は継続的に増加しており、22年3月時点で211のデータ保有企業・メディアからデータを収集している(図表4)。

また、データ提供者にとっては、プライバシー保護などデータ管理の実績がある同社に対してデータを提供することにより、保有データの収益化が図れることがインセティブとなっている。

【 図表 4 】 データ取得先数(企業・メディア)



(出所)「事業計画及び成長可能性に関する事項」を基に証券リサーチセンター作成

◆ 充実した販売ネットワークと高い顧客分散

サイバーエージェントの一部門であった時も含めて、17年間で培った販売ネットワークは同社の強みとして挙げられる。また、今後拡大を目指す UNIVERSE の販売先は分散されており、特定の企業や業種に大きく依存している状況にはない。

> 事業環境

(注7) 主要提携パートナーサイトにバナーや動画で表示できる。広告出稿の目的(コンバージョン、動画再生、サイト誘導など)に合わせた運用が可能

◆ インターネット広告市場

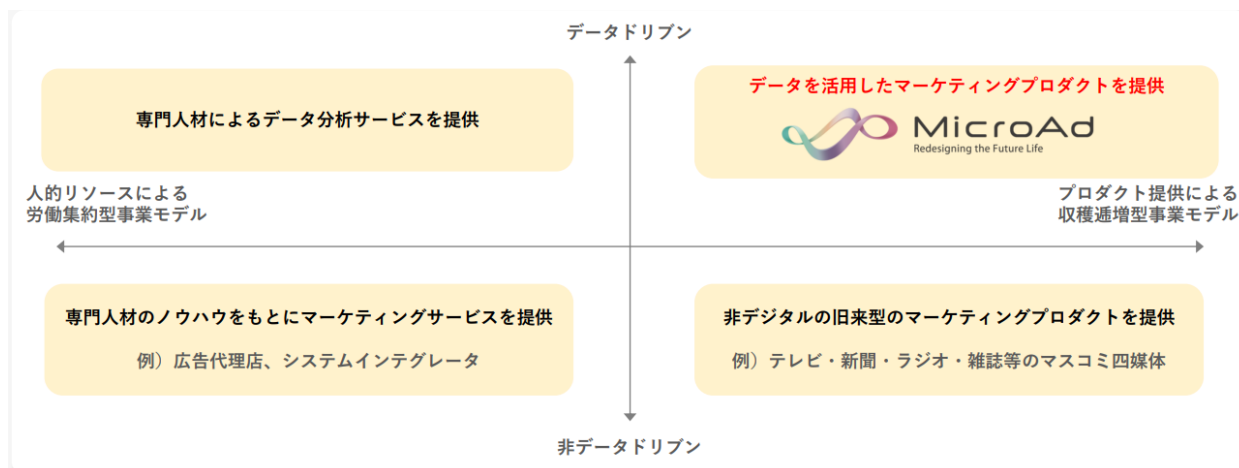
同社が対象とするのはインターネット広告市場になる。その中でも特に運用型ディスプレイ広告^{※7}市場を中期的なターゲットとしている。電通の「2021年日本の広告費」によれば、21年の運用型ディスプレイ広告市場は6,059億円(前年比34.1%増)に達している。

また、マスコミ4媒体(新聞、雑誌、ラジオ、テレビ)の広告もデジタルマーケティングへのシフトにより今後5年では2,640億円の規模になると同社は推定している。さらにデジタルサイネージのターゲット市場として屋外広告(21年広告費2,740億円)、交通広告(同1,346億円)、POP広告(同1,573億円)の合計5,659億円も同社のターゲットとなりうるとしている。以上を合計して1兆4,358億円が同社グループのターゲット市場としている。

◆ マーケティング領域でのポジショニングと競合

消費購買データなどを活用したブランド広告を重視する業界特化型プロダクトによる事業展開をしている点では、類似企業は見当たらないと同社は認識している(図表5)。専門人材による労働集約的なデータ分析サービスに対して、データを活用したプロダクトを提供しているところが同社の特色である。

【 図表 5 】 マーケティング領域のマイクロアドのポジショニング



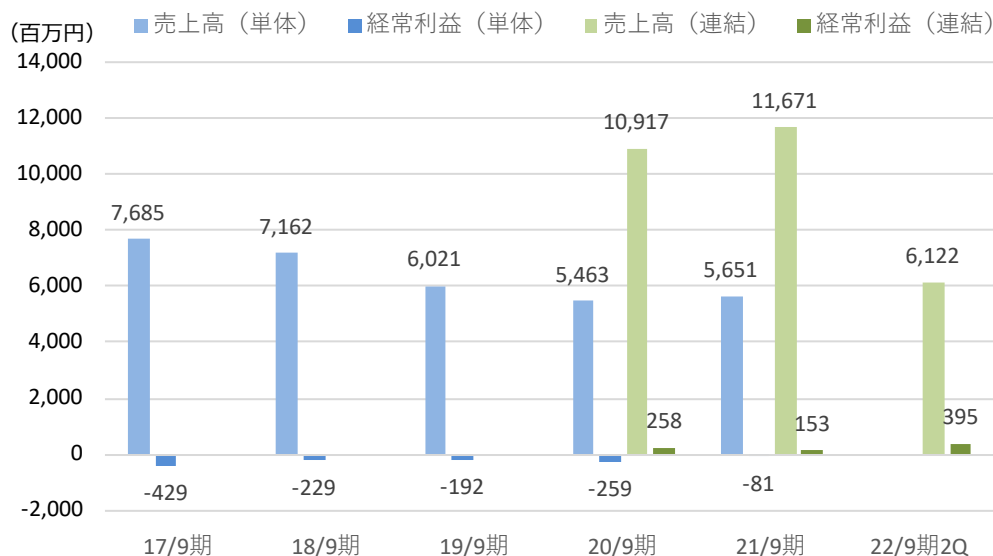
(出所)「事業計画及び成長可能性に関する事項」

> 業績

◆ 過去の業績推移

届出目論見書には、同社の設立後 11 期目にあたる 17/9 期からの単体業績と 20/9 期以降の連結業績が記載されている(図表 6)。

【 図表 6 】 業績推移



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

単体業績を見てみると、20/9 期まで連続減収となり、21/9 期も含めて毎期経常損失を計上している。また、関係会社売却益の計上で当期黒字となった 20/9 期を除くと、当期純損失を計上している(図表 4)。サービス開発のためのシステム投資や人件費が先行して発生したことや減損損失を計上したことによるものである。

開示されている20/9期、21/9期の連結業績は、営業利益以下の各利益は黒字となっている。MicroAd Taiwan などの子会社による業績貢献によるものである。

◆ 21年9月期業績

21/9期業績は、売上高11,671百万円(前期比6.9%増)、営業利益186百万円(同26.8%減)、経常利益153百万円(同40.7%減)、親会社株主に帰属する当期純損失38百万円(前期は43百万円の利益)であった(図表7)。

稼働アカウント数は前期比0.2%増の5,583件とほぼ横ばいであったが、デジタルソリューションサービスの売上高は同2.3%増の6,835百万円となった。稼働アカウント数が横ばいとなったのは、21年4月に新しい広告配信プラットフォームであるUNIVERSE Adsへの刷新を行った関係で、顧客アカウントの移行や社内業務フローの組み換え作業の影響を受けたためである。

デジタルサイネージサービスの売上高は前期比16.6%減の667百万円となった。タクシー内に設置したデジタルサイネージの広告需要の落ち込みの影響が大きかった。

海外コンサルティングサービスの売上高は前期比21.3%増の4,168百万円となった。中国、ベトナムの事業が新型コロナウイルスの影響で低迷した一方で、売上の多くを占める台湾事業で取引社数、取引単価ともに増加したことが増収に寄与した。

売上総利益率は、20/9期の27.5%から25.7%に低下した。データセンターの移設にともなう設備費の増加が影響している。販管費の伸び率は2.2%にとどまり、販管費率は前期比1.1%ポイント改善したが、売上総利益率の悪化をカバーできなかった。

特別損失は、減損損失の計上は21/9期にはなかったが、本社移転費用37百万円などの計上があった。

◆ 22年9月期第2四半期累計期間業績

22/9期上期の業績は、売上高6,122百万円、営業利益431百万円、経常利益395百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益241百万円であった。

データソリューションサービスの売上高は好調に推移した。UNIVERSE Adsへの移行が完了したこと、21年10月の組織変更により中小規模の新規顧客開拓を専門に行う部門を設置した効果などにより稼働アカウント数は前年同期比8.7%増の3,314件となった。

デジタルサイネージサービスの売上高は回復基調にあり、ドラッグストアの店頭サイネージなどの新規取組が売上高の拡大に寄与した。海外コンサルティングサービスの売上高は前年同期をやや下回る水準となった。

◆ 22年9月期の会社計画

22/9期の会社計画は、売上高 12,228 百万円(前期比 4.8%増)、営業利益 564 百万円(同 3.0 倍)、経常利益 510 百万円(同 3.3 倍)、親会社株主に帰属する当期純利益 130 百万円(前期は 38 百万円の損失)である(図表 7)。同計画は 22/9 期上期実績に 4 月以降の予想値を合算したものである。

データソリューションサービスの売上高については月次の稼働アカウント数は 2 割の増加を見込み、7,809 百万円(前期比 14.3%増)としている。

デジタルサイネージサービスの売上高については 840 百万円(前期比 26.0%増)を計画している。ロケーションオーナーへの MONOLITHS の提供による売上高は、美容業界にコネクションを持つパートナーとの連携強化による効果などから、前期比 12%増を見込んでいる。広告枠提供による売上高は同 30%増を計画している。

海外コンサルティングサービスの売上高は 3,579 百万円(前期比 14.1%減)を計画している。

売上原価は 8,614 百万円(前期比 0.7%減)、売上総利益は 3,614 百万円(同 20.5%増)を見込んでいる。仕入媒体費は前期比 3.4%増の 7,804 百万円、データ仕入れは同 25.3%増の 343 百万円、設備費は前期にデータセンターを移設した際に費用が膨らんだが、移設が完了したことによるコスト削減効果から同 46.5%減の 138 百万円としている。ソフトウェアを当期の費用ではなく、資産計上する方針に変更したこともあり、売上原価の総額は前期比微減を見込んでいる。

販管費については、主な費用である人件費を 2,244 百万円(前期比 12.8%増)と見込み、3,050 百万円(同 8.5%増)と計画している。ちなみに同社グループの正社員数は 21/9 期末の 348 名から 22/9 期末は 314 名と見込んでいる。中国上海ならびにベトナム子会社の譲渡に伴い約 80 名の従業員が減少する一方、賃金の高い国内での採用が増加することから、人員は減少するものの総人件費は増加するとしている。

営業利益は前期比 3.0 倍の 564 百万円としている。営業外損益で上場関連費用を考慮し、経常利益は 510 百万円(同 3.3 倍)を見込んでいる。特別損失として中国(上海)子会社の売却損 139 百万円を見込んでいる。

【 図表 7 】 21 年 9 月期実績と 22 年 9 月期会社計画

	21/9期		22/9期 会社計画		上期実績		下期計画	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	11,671	100.0	12,228	100.0	6,122	100.0	6,106	100.0
データソリューションサービス	6,835	58.6	7,809	63.9	3,730	60.9	4,079	66.8
デジタルサインージ	667	5.7	840	6.9	459	7.5	381	6.2
海外コンサルティング	4,168	35.7	3,579	29.3	1,932	31.6	1,647	27.0
売上原価	8,672	74.3	8,614	70.4	4,217	68.9	4,397	72.0
売上総利益	2,998	25.7	3,614	29.6	1,904	31.1	1,710	28.0
販売費及び一般管理費	2,812	24.1	3,050	24.9	1,473	24.1	1,577	25.8
営業利益	186	1.6	564	4.6	431	7.0	133	2.2
営業外収支	-32	-	-54	-	-36	-	-18	-
経常利益	153	1.3	510	4.2	395	6.5	115	1.9
税引前当期純利益	125	1.1	371	3.0	395	6.5	-24	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-38	-	130	1.1	241	3.9	-111	-

(注) 連結ベース

(出所) 届出目論見書、「東京証券取引所グロース市場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

◆ 成長戦略

同社の成長戦略の根幹は業界・業種に特化したプロダクトを中心に事業を拡大してゆく意向である。課題解決に向けたソリューションをシステム開発することによってプロダクト化することから売上高が拡大ペース以上に利益が増加するビジネスモデルの収穫期入りをイメージしている。

＞ 経営課題/リスク

◆ 同社サービスの認知度向上

同社は、顧客企業の業界・業種に特化したサービス展開を重視し、最適な消費行動データに特化した AI によるデータ分析モデルの構築やデータ活用手段の開発など、顧客企業に最適なサービスを提供しているが、サービスの認知度が必ずしも高くないのが現状である。

今回の上場の目的の一つにもなるが、同社サービスの認知度を上げることによりデータドリブンマーケティングプロダクトの売上高を拡大するとともに、優秀な人材の確保にもつなげたいとしている。

◆ 3rd Party Cookie の規制

プライバシー保護の目的から 3rd Party Cookie の利用を規制する動きがある。Google が提供する Chrome ブラウザにおいては、23 年末に利用の停止が公表されている。一方で、Google からは広告事業を行っている企業向けに代替技術が提供される予定で、代替技術の仕様は公表されている。

同社は MicroAd COMPASS において、LiveRamp Japan 社（東京都千代田区）と提携し RampID によるプログラマティック広告取引に対応し、Post-Cookie 時代に向けた媒体社の収益化支援を今年の年初から開始している。また、5 月には、Supership 社（東京都港区）が提供する、Cookie に代わる広告配信用 ID「Hyper ID」と連携した。さらに、10 月からは Google が提唱する Privacy Sandbox のテストを開始し、23 年夏ごろの導入を始め、今後も様々な PostCookie 対策の導入を予定している。

しかしながら、代替技術への対応 3rd Party Cookie に依存しない新しいデータ活用技術や広告配信技術の開発や提供に対応できない場合には、市場における地位や業績、財政状態に影響が及び点には留意が必要である。

◆ 大株主との関係について

同社の大株主であるサイバーエージェント及びソフトバンク及びそのグループ企業との間には広告売上取引や広告媒体の仕入取引が存在している。取引の適正性の確保に努めているが、取引条件の設定によっては、他の株主の利益と一致しない可能性がある点には留意が必要である。

◆ 流通株式比率の低さについて

同社の流通株式比率は 22 年 4 月 22 日時点で 20.7%であったが、上場時の公募増資の実施により、東京証券取引所グロース市場の上場維持基準である 25%以上を満たし、同社株式の流動性を確保する方針である。しかしながら、将来、流通株式比率が 25%未満となった場合は、1 年以内に基準に適合しないと上場廃止基準に該当する点には留意が必要である。

◆ 損失の継続計上について

単体ベースでは、20/9 期まで当期純損失を計上しており、21 年 12 月末時点で債務超過となっている。

◆ 無配が当面続く可能性

同社は、内部留保の充実を図り、一層の事業拡大を目指すことが株主に対する最大の利益還元につながることを考えており、現在、配当を実施していない。無配が当面続く可能性がある点には留意が必要である。

【 図表 8 】 財務諸表

損益計算書	2020/9		2021/9		2022/9 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	10,917	100.0	11,671	100.0	6,122	100.0
売上原価	7,911	72.5	8,672	74.3	4,217	68.9
売上総利益	3,006	27.5	2,998	25.7	1,904	31.1
販売費及び一般管理費	2,751	25.2	2,812	24.1	1,473	24.1
営業利益	254	2.3	186	1.6	431	7.0
営業外収益	21	-	31	-	3	-
営業外費用	17	-	63	-	40	-
経常利益	258	2.4	153	1.3	395	6.5
税引前当期(四半期)純利益	256	2.3	125	1.1	395	6.5
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	43	0.4	-38	-	241	3.9

貸借対照表	2020/9		2021/9		2022/9 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	3,366	90.2	3,694	87.3	4,206	86.5
現金及び預金	1,932	51.8	2,161	51.1	2,428	49.9
売上債権	1,338	35.8	1,471	34.8	1,706	35.1
棚卸資産	-	-	0	0.0	-	-
固定資産	366	9.8	534	12.6	655	13.5
有形固定資産	56	1.5	186	4.4	215	4.4
無形固定資産	127	3.4	145	3.4	273	5.6
投資その他の資産	183	4.9	202	4.8	166	3.4
総資産	3,733	100.0	4,229	100.0	4,862	100.0
流動負債	2,816	75.4	2,683	63.4	3,037	62.5
買入債務	1,084	29.0	1,207	28.5	1,331	27.4
短期借入金	1,080	28.9	880	20.8	1,030	21.2
固定負債	43	1.2	72	1.7	129	2.7
純資産	873	23.4	1,472	34.8	1,695	34.9
自己資本	549	14.7	928	21.9	1,205	24.8

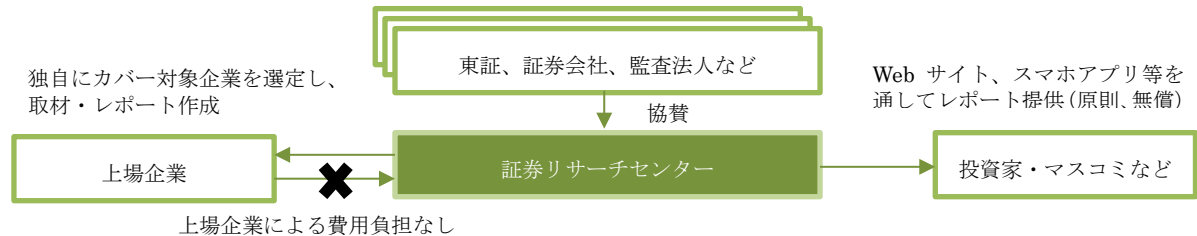
キャッシュ・フロー計算書	2020/9	2021/9	2022/9 2Q累計
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	620	31	306
減価償却費	79	89	50
投資キャッシュ・フロー	13	-185	-117
財務キャッシュ・フロー	51	300	1
配当金の支払額	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額	700	228	267
現金及び現金同等物の期末残高	1,932	2,161	2,428

(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
太陽有限責任監査法人
PwC 京都監査法人
監査法人 A&A パートナーズ
株式会社プロネクサス

S M B C 日興証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
有限責任監査法人トーマツ
エイチ・エス証券株式会社
仰星監査法人
日本証券業協会

大和証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
株式会社 S B I 証券
いちよし証券株式会社
監査法人アヴァンティア
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社
株式会社 I C M G
三優監査法人
宝印刷株式会社

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。