

ホリスティック企業レポート

グラッドキューブ

9561 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2022年9月30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 20220929

独自のサイト解析ツールによるマーケティング施策を提供 広告代理店業務、AI 機械学習を使用したスポーツメディアプラットフォームも展開

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

【9561 グランドキューブ 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)
2020/12	882	31.4	121	-	126	2.0×	86	7.5	11.6	33.5	0.0
2021/12	1,215	37.8	291	2.4×	298	2.4×	201	2.3×	27.2	60.7	0.0
2022/12 予	1,501	23.5	481	65.3	479	60.7	312	55.2	41.4	-	0.0

(注) 1. 単体ベース
2. 2022年6月11日付で1:6の株式分割を実施。一株当たり指標は遡って修正
3. 2022/12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

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	1,305円(2022年9月29日)	本店所在地 大阪市中央区
発行済株式総数	7,881,000株	設立年月日 2007年1月4日
時価総額	10,285百万円	代表者 金島 弘樹
上場初値	1,500円(2022年9月28日)	従業員数 102人(2022年7月)
公募・売出価格	960円	事業年度 1月1日~12月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎事業年度末日の翌日から3か月以内
		【主幹事証券会社】 大和証券
		【監査人】 EY新日本有限責任監査法人

> 事業内容

◆ 「データ×解析」をキーワードに事業を展開

グランドキューブ(以下、同社)は、インターネットを活用して事業の拡大を目指す企業を対象に、自社開発したサイト解析ツールである SiTest(サイテテスト)により包括的なデジタルマーケティング施策を提供する SaaS 事業、インターネット上の広告運用代行などを行うマーケティングソリューション事業を展開している。また、スポーツや競馬の AI 予想解析メディアを大手メディアや生活者向けに運営している SPAIA(スパイア)事業を行っている。

同社は「データ×解析の力で SaaS 企業として世界中のプラットフォームとなる」を経営ビジョンに掲げている。一見、SaaS 事業やマーケティングソリューション事業との関連性が薄い、BtoC 事業の色彩の強い SPAIA 事業も「データ×解析」というキーワードで括ることが出来る。

21/12 期の売上高構成比は、SaaS 事業 35.5%、マーケティングソリューション事業 55.7%、SPAIA 事業 8.7%であった。セグメント利益を見ると、SaaS 事業とマーケティングソリューション事業は、各セグメントに配分していない一般管理費などの全社費用である調整額が大きい点には注意が必要だが、比較的高い利益率を維持している。一方、SPAIA 事業は投資を継続していることから、損失を計上している(図表 1)。

【 図表 1 】 21 年 12 月期の事業セグメントの状況

	20/12期		21/12期		22/12期2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高						
SaaS事業	279	31.6	431	35.5	276	35.6
マーケティングソリューション事業	532	60.3	677	55.7	414	53.4
SPAIA事業	70	7.9	106	8.7	84	10.8
売上高合計	882	100.0	1,215	100.0	775	100.0
セグメント利益						
SaaS事業	102	36.6	238	55.2	164	59.4
マーケティングソリューション事業	313	58.8	399	58.9	272	65.7
SPAIA事業	-130	-	-170	-	-56	-
調整額	-164	-	-175	-	-97	-
セグメント利益合計	121	13.7	291	24.0	283	36.5

(注) 売上高の%は合計に対する割合。セグメント利益の%はそれぞれの売上高に対する割合
 端数処理の関係で各数値の合計が売上高及びセグメント利益の合計と一致しない場合がある
 (出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ SaaS 事業

SaaS 事業は 13 年 4 月に開始した事業で、同社が開発した SiTest を利用してウェブサイト解析、アクセス解析、ウェブサイト改善ができる。付随するサービスとしてサイト制作、コンテンツ制作や最適化コンサルティングなどの包括的なデジタルマーケティング施策を顧客に提供している。同事業の売上高は SiTest の月額課金収入、コンサルティング及びサイト、ランディングページ^{注1}、画像、動画などの制作に対するスポット収入からなる。

(注 1) ウェブサイトの訪問者が外部からそのサイトにやってくる際に最初にアクセスするページ

(注 2) 製品やサービスを一定期間利用する契約を結び、定額制ないし従量制で料金を支払う仕組み

(注 3) バナーや広告文、ウェブサイトなどを最適化するために行うテストのひとつ。特定の要素を変えた A、B パターン（あるいはそれ以上の数のパターン）を作成し、それぞれの成果を比較することで、より高い成果を得られるパターンを見つけることができる

SiTest はサブスクリプションサービス^{注2}として提供されている。システム会社発ではなく、広告代理店発のウェブサイト改善ツールである点に特徴がある。

顧客のウェブサイトを訪れたユーザーがどこを閲覧しているか、クリックしているかを可視化するヒートマップ解析機能、ユーザー行動が蓄積されたデータを検証し仮説を立て、管理画面内から A/B テスト^{注3}などを行うテスト機能、サイト訪問者のフォーム入力をサポートしたり、フォームの利便性を向上させる EFO(Entry Form Optimization)、レポート機能などのウェブサイトの最適化に役立つ多彩な機能を搭載していることが SiTest の特徴である。

SiTest は月額 5 万円から提供されており、ページビュー数により料金は異なる。平均単価は 22/12 期第 2 四半期では 85,585 円、同期間の平均アカウント数は 547 件であり、ともに増加基調にある。

また、中小企業向けにヒートマップ解析や録画再生などに機能を限定した、月額 8,500 円から利用できる SiTest Lite(サイテストライト)も提供している。

SiTest はサブスクリプション収益モデルであり、SaaS 事業の 7 割程度が月額課金収入と推定される。同社は SiTest 以外にも安定した収益をもたらすプロダクトの必要性を認識している。この課題に向けて、22 年 7 月にウェブページの表示速度を改善するサブスクリプション型のツールである FasTest(ファーステスト)のベータ版をローンチした。また、23/12 期中のローンチに向けて YouTube 広告解析ツールである MoVest(ムーベスト)を開発中である。

◆ マーケティングソリューション事業

マーケティングソリューション事業は、11 年 1 月より開始した事業で、インターネット上の広告運用代行に加えて、付随するアクセス解析及びクリエイティブ制作を行っている。企業の規模を問わず、現状分析から戦略立案、効果的な出稿媒体選定、コンテンツ制作、実行、効果測定までワンストップで提供している。また、広告効果を報告するためにレポートなどの成果物を提供している。費用構造としては労働集約的な側面が強い。

インターネット広告代理店業務は参入企業が多いが、同社の特徴としては、大手代理店が扱わない、例えば 100 万円を切るような規模の小さい広告予算の顧客に対しても対応できる点にある。パッケージ化や人材の有効活用により低コストオペレーションを可能にしている。

◆ SPAIA 事業

同社は AI の機械学習を使用したスポーツメディアプラットフォームとして、プロ野球一球速報などを軸とする SPAIA をデータスタジアム(東京都千代田区)と運営している。16 年 9 月に同事業を開始した。

同事業の収益としてはメディアとの記事連携による広告収入、及び新聞社などのメディアへ年間契約に基づき販売しているデータやウィジェット^{注 4}に関する収入などがある。また、後述する SPAIA 競馬のサブスクリプション収入がある。

(注 4) ウェブサイト等に組み込み表示させるパーツ

SPAIA 事業は開発投資や認知度を上げるための広告宣伝投資により、セグメント損失が続いているものの、売上高の大半を占める SPAIA 競馬の会費引き上げの効果もあり、セグメント利益率は改善傾向にある。

～SPAIA 競馬～

同社は SPAIA 事業の中でも基本の SPAIA とは異なるデータ及び AI を搭載している SPAIA 競馬に注力している。アプリも SPAIA 本体と分けて開発・運用している。

SPAIA 競馬には無料会員と有料会員がある。月額課金される有料会員の場合、ダイヤモンド、プラチナ、ゴールドの 3 種類のコースがあり、無料会員では利用できない AI による解析データを利用できる。

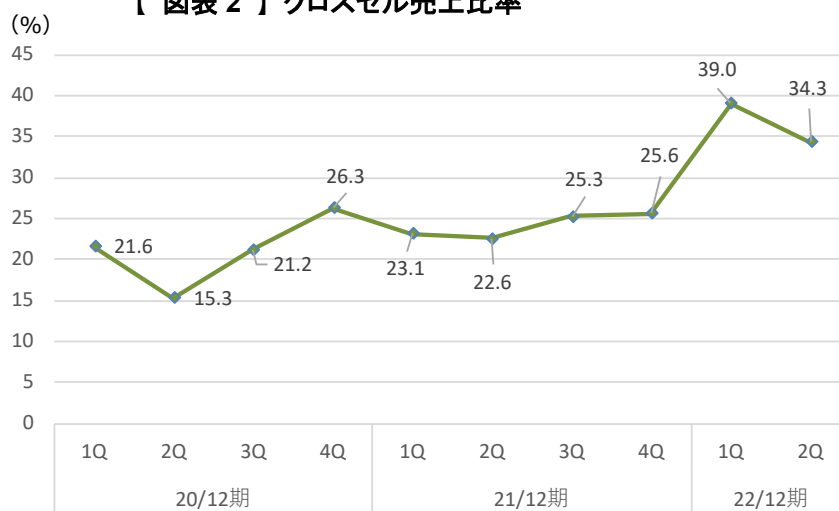
22/12 期第 2 四半期の SPAIA 競馬の無料会員数の平均値は 69,582 人であり、前年同期の 18,538 人から大幅に増加している。一方で 22/12 期第 2 四半期の有料会員数の平均値は 4,641 人と前年同期の 4,539 人を上回るものの、21 年 8 月にプラチナとゴールドの会費を引き上げた影響から、21/12 期第 4 四半期の 6,175 人をピークに減少傾向にある。

◆ SaaS 事業とマーケティングソリューション事業のクロスセル

同社は、20/12 期から、SaaS 事業の顧客に対してマーケティングソリューション事業で提供しているインターネット広告運用代行などを、マーケティングソリューション事業の顧客に対しては SaaS 事業の製品であるコンサルティングや SiTest の販売を行うというクロスセルに重点を置いている。

同社は SaaS 事業とマーケティングソリューション事業の売上高合計に占める SaaS 事業とマーケティングソリューション事業両方で取引のある顧客の売上高の割合であるクロスセル売上比率を重視しているが、同比率は、変動は大きいものの上昇傾向にある(図表 2)。

【 図表 2 】 クロスセル売上比率



(注) クロスセル売上比率とは SaaS 事業とマーケティングソリューション事業の売上高合計に占める SaaS 事業とマーケティングソリューション事業両方で取引のある顧客の売上高の割合のこと。各四半期の各月の平均値

(出所) 届出目論見書

> 特色・強み

◆ クロスセル

上述のとおり SaaS 事業とマーケティングソリューション事業のクロスセル戦略を 20/12 期より開始している。同社にはいわゆる営業社員は存在せず、同社が強みとしているインバウンド営業やデジタルマーケティングを主体としており、SaaS 事業とマーケティングソリューション事業のマーケティング施策から生み出される見込み客の共有や両事業の製品の販売を行っている。

◆ 一定比率を占めるストック型収益

安定した収益基盤を確保するためには、ストック型の収益が重要となる。SaaS 事業の売上高のうち、7 割程度がサブスクリプション型と推定される。また、SPAIA 事業については、SPAIA 競馬はサブスクリプションサービスであり、その他もメディア向けの情報提供は年間契約のサービスで、継続率が高いため、その対価はストック型収益の性格が強い。以上から、21/12 期のストック型売上高は全売上高の 3 分の 1 程度を占めるものと推定される。

◆ 低い解約率

(注 5) (失った月次経常収益 - 増額した既存顧客分の月次経常収益) ÷ 月初(先月末)の月次経常収益で求めた数値

同社は解約率をネットレベニューチャーンレート^{注 5}でとらえている。21/12 期第 1 四半期 2.80%、第 2 四半期 1.97%、第 3 四半期 1.57%、第 4 四半期 0.98%、22/12 期第 1 四半期 0.96%、第 2 四半期 1.94%と四半期ごとの変動はあるものの、一定の低い水準を維持している。

➤ 事業環境

◆ 拡大が続くインターネット広告市場と競馬関連市場

電通が今年の 2 月に発表した調査によれば、SaaS 事業及びマーケティングソリューション事業の売上高に影響を与えるインターネット広告市場は 21 年には前年比 21.4%増の 2 兆 7,052 億円となり、初めてマスコミ四媒体(新聞、ラジオ、雑誌、テレビメディア)の広告費を上回った。ソーシャル広告やビデオ(動画)広告が高い伸びを示し、インターネット広告媒体費の成長を後押ししている。

競馬関連市場については、21 年の日本中央競馬会による売得金(勝馬投票券の発売金から出走取り消しとなった馬に関連する投票券に対する返還金を引いたもの)は前年比 3.6%増となり 10 年連続の増加が続いている。

◆ 競合

インターネット広告代理店業務についてはサイバーエージェント(4751 東証プライム)や博報堂 DY ホールディングス(2433 東証プライム)傘下のアイレップといった大手を含めて競合先が多く、競争は厳しい。同社は、大手広告主のセグメントに加えて、十分な広告予算を割くことができない中小企業や個人事業主に対して少額プランを提供し、多くの代理店が対象としないセグメントを取り込んでいる点に特徴がある。

サイト解析から改善までを行う SaaS 事業についても参入企業は多い。ユーザーローカル(3984 東証プライム)、エフ・コード(9211 東証グロース)などと競合しているようだが、同社は、ウェブ解析、アクセス解析、サイト制作、コンテンツ制作、コンサルティングなどを一気通貫で提供している点に違いがあるとしている。

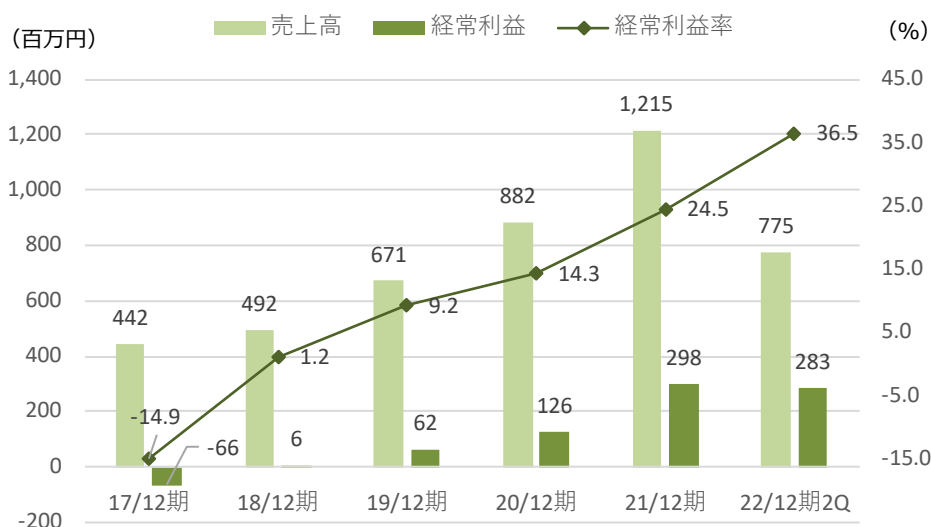
> 業績

(注 6) サービスを利用している顧客が期待する成果を上げるまで支援し、顧客満足度を高めること

◆ 過去の業績推移

17/12 期は SPAIA の開発投資負担により経常損失となったが、19/12 期ごろより利益率改善を伴って売上高、利益が急拡大している(図表 3)。18 年 2 月にベンチャーキャピタルから出資を受け成長資金を手にしたことや NTT グループとの取引を開始したことが貢献している。また、カスタマーサクセス^{注 6}の強化や SiTest Lite の投入といったプロダクトラインアップの充実による SaaS 事業の売上高拡大とそれに伴う利益率の改善が背景にあるものと推察される。

【図表 3】業績推移



(注) 2Q は第 2 四半期累計期間
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 21 年 12 月期

21/12 期業績は、売上高 1,215 百万円(前期比 37.8%増)、営業利益 291 百万円(同 2.4 倍)、経常利益 298 百万円(同 2.4 倍)、当期純利益 201 百万円(同 2.3 倍)であった。

売上総利益率は前期比 0.8%ポイント改善した。売上原価の主要な費目は顧客の要請に基づいて行っている派遣事業に対応する労務費と SaaS 事業とマーケティングソリューション事業の制作案件の外注費で、両費用の合計で売上原価の 98.4%を占めている。ただ、同社の売上原価率は 4.7%と極めて低く、また、売上原価の 3.割弱が変動費と見てよい外注費であるため、利益へ影響を与える度合いはさほど大きくはないと考えられる。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は前期比 21.6%増となったが、売上高の大幅な拡大により、販管費率は同 9.4%ポイント改善したことから、営業利益は同 2.4 倍増となった。

◆ 22年12月期第2四半期累計期間

22/12 期第2 四半期累計期間の業績は、売上高 775 百万円、営業利益 283 百万円であった。

売上総利益率は21/12 期通期の 95.2%に対して 95.4%とほぼ横ばいとなったが、販管費率が71.3%に対して 58.8%と大幅な改善となった。このため営業利益率も 24.0%から 36.5%へと大幅に改善している。セグメント利益率を見ると SaaS 事業、マーケティングソリューション事業は 21/12 期通期に比べて、各々 4.2%ポイント、6.8%ポイント改善している。SPAIA 事業はセグメント損失を計上しているものの、21/12 期通期のセグメント損失 170 百万円に対して、半期で 56 百万円の損失と改善傾向が見られる。

◆ 22年12月期の会社計画

22/12 期の会社計画は、売上高 1,501 百万円(前期比 23.5%増)、営業利益 481 百万円(同 65.3%増)、経常利益 479 百万円(同 60.7%増)、当期純利益 312 百万円(同 55.2%増)である(図表 4)。第2 四半期累計期間の実績を踏まえ、7 月に見直された計画である。

【 図表 4 】 22年12月期会社計画

	21/12期		22/12期 会社計画		2Q累計実績		3Q+4Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,215	100.0	1,501	100.0	775	100.0	726	100.0
SaaS事業	431	35.5	547	36.4	276	35.6	271	37.3
マーケティングソリューション事業	677	55.7	792	52.8	414	53.4	378	52.1
SPAIA事業	106	8.7	162	10.8	84	10.8	78	10.7
売上原価	57	4.7	69	4.6	35	4.5	34	4.7
売上総利益	1,157	95.2	1,432	95.4	739	95.4	693	95.5
販売費及び一般管理費	866	71.3	951	63.4	456	58.8	495	68.2
営業利益	291	24.0	481	32.0	283	36.5	198	27.3
営業外収支	6	-	-2	-	0	-	-2	-
経常利益	298	24.5	479	31.9	283	36.5	196	27.0
税引前当期(四半期)純利益	289	23.8	479	31.9	283	36.5	196	9.5
当期(四半期)純利益	201	6.6	312	20.8	185	23.9	127	6.3

(出所)「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

SaaS 事業のツール及びコンサルティングの売上高は平均単価 60 千円に顧客数予想を乗じて予想している。なお、第4 四半期の顧客獲得件数は顧客の年度末に該当するケースが多いことから第3 四半期よりも 10%~15%程度多くなるという前提である。また、7 月 1 日にローンチした FasTest の売上貢献を見込んでいる。制作の売上は積み上げでの予測が困難として、一定割合で増加するとしている。

マーケティングソリューション事業の売上高は顧客増により、前期比 17.0%増を計画している。SaaS 事業同様、季節性から第4 四半期の売上高を多く見込んでいる。

SPAIA 事業の売上高は前期比 52.8%増の 162 百万円を計画している。記事提供とウィジェットの売上については前期比横ばいとし、増収は SPAIA 競馬のサブスクリプション売上によるものという計画である。

売上原価については 69 百万円(前期比 21.1%増)を見込んでいる。人件費と広告宣伝費などからなる販管費は 951 百万円(同 9.8%増)とし、営業利益は 481 百万円(同 65.3%増)を計画している。

◆ 成長戦略

同社は中期的な成長に向けて、1) SaaS 事業とマーケティングソリューション事業とのクロスセルの推進、2) 新たなプロダクトの投入、3) SPAIA 競馬の品質向上・サービス拡充に取り組む考えである。

SaaS 事業とマーケティングソリューション事業のクロスセルの推進については、20 年より見込み客の共有や既存客に対して広告案件の提案や SiTest の利用を強化しているが、その路線を継続してゆく予定である。

新たなプロダクトとしては、7 月にローンチした FasTest や 23/12 期中のローンチに向けて開発中の YouTube 動画解析ツールである MoVest が挙げられる。これらのプロダクトはクロスセル商材になるとともに、サブスクリプション型のツールでもあり、拡販により、同社の業績の安定的な拡大にも貢献するものと思われる。

SPAIA 競馬については、ガイド機能の充実、予想精度の向上やコンテンツの充実などを図るとしている。今月より地方競馬コンテンツの提供を開始しており、競馬以外の公営競技コンテンツを提供していくことも視野に入れている。

> 経営課題/リスク

◆ 特定人物への依存

代表取締役 CEO である金島弘樹氏は、創業者であり、設立以来、経営方針や事業戦略の立案・決定及びプロダクト開発において重要な役割を果たしている。何らかの理由により同氏が業務を継続することが困難となった場合、同社の事業及び業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 業績の季節変動性

マーケティングソリューション事業の売上は広告主の予算の月ごとの配分の影響を受ける。特に年度末に予算を執行する広告主との取引は、多くの広告主が年度末としている 3 月及び 12 月に売上が集中する傾向がある。また、8 月はインターネット広告費用の使用額が他の月より少なくなる傾向がある。従って安定的に月次業績が推移する業種に比べて売上、利益の変動が起きやすい点には留意が必要である。

◆ 特定仕入先への依存

マーケティングソリューション事業においてグーグル及びヤフーからの仕入に大きく依存している。21/12 期の依存率はグーグルに対して 51.5%、ヤフーが 18.9%である。両社の経営方針、販売方針や取引条件の変更がある場合には同社の事業及び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。

◆ 検索エンジンへの依存

同社の各事業は特定の検索エンジンの検索結果を受けて営業活動や集客を行っている。検索エンジンの表示結果順位は検索エンジン事業運営者のシステムや判断によるものであり、運営者の方針変更やシステム変更などにより、同社のこれまでの SEO 対策が有効に機能しなくなった場合には、同社の事業及び業績に影響を与える可能性がある。

◆ 大株主の株式売却リスク

同社の代表取締役 CEO である金島弘樹氏は、同氏の資産管理会社による保有分も含め、上場時点で発行済株式の 68.2%を保有しており、株主総会における重要事項についての決定権を保有している。

将来、何らかの事情により、同氏が同社株式の全部、または、一部を売却した場合、同社の株価に影響を及ぼす可能性がある。また、特定の相手先へ譲渡するような場合には、当該譲渡先の保有株数や同社に対する方針によっては、議決権行使の状況及び同社の経営戦略などに影響を与える可能性がある。

◆ 株式の流動性について

新規上場時における同社の流通株式比率は、28.7%に留まる見込みである。同社が上場する東証グロース市場の上場維持基準を満たすには、流通株式比率が 25%以上である必要がある。事業年度末の状況に基づいて上場維持基準の審査が行われるが、何らかの理由で流通株式比率が 25%を下回った場合、その後 1 年以内にこの上場維持基準に適合しない時には、上場廃止基準に該当する点には留意が必要である。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2020/12		2021/12		2022/12 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	882	100.0	1,215	100.0	775	100.0
売上原価	49	5.6	57	4.7	35	4.5
売上総利益	833	94.4	1,157	95.2	739	95.4
販売費及び一般管理費	712	80.7	866	71.3	456	58.8
営業利益	121	13.7	291	24.0	283	36.5
営業外収益	12	-	11	-	7	-
営業外費用	6	-	5	-	6	-
経常利益	126	14.3	298	24.5	283	36.5
税引前当期(四半期)純利益	121	13.7	289	23.8	283	36.5
当期(四半期)純利益	86	9.8	201	16.5	185	23.9

貸借対照表	2020/12		2021/12		2022/12 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,161	88.8	1,835	93.5	2,161	94.2
現金及び預金	796	60.9	1,169	59.6	1,594	69.5
売上債権	238	18.2	500	25.5	407	17.7
棚卸資産	0	0.0	0	0.0	0	0.0
固定資産	147	11.2	128	6.5	129	5.6
有形固定資産	17	1.3	15	0.8	15	0.7
無形固定資産	37	2.8	43	2.2	50	2.2
投資その他の資産	92	7.0	69	3.5	64	2.8
総資産	1,308	100.0	1,963	100.0	2,293	100.0
流動負債	802	61.3	1,286	65.5	1,138	49.6
買入債務	244	18.7	486	24.8	379	16.5
1年内償還予定の社債	-	-	-	-	40	1.7
1年内返済予定の長期借入金	120	9.2	110	5.6	150	6.5
固定負債	256	19.6	226	11.5	517	22.5
社債	-	-	-	-	160	7.0
長期借入金	256	19.6	226	11.5	357	15.6
純資産	249	19.0	451	23.0	636	27.7
自己資本	249	19.0	451	23.0	636	27.7

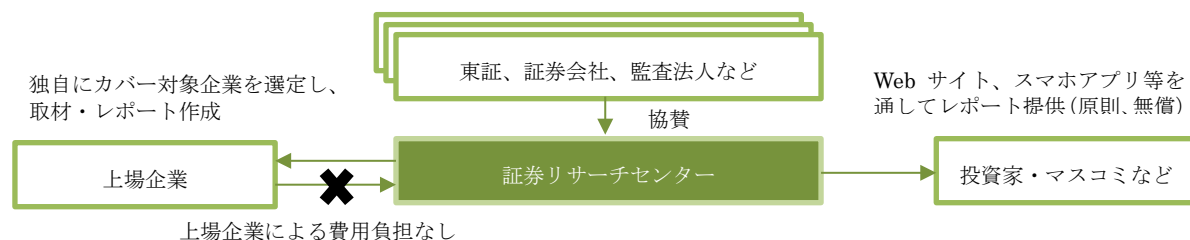
キャッシュ・フロー計算書	2020/12	2021/12	2022/12 2Q累計
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	285	400	66
減価償却費	10	12	6
投資キャッシュ・フロー	-45	13	-13
財務キャッシュ・フロー	197	-40	371
配当金の支払額	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額	437	373	424
現金及び現金同等物の期末残高	796	1,169	1,594

(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。