

ホリスティック企業レポート サインド 4256 東証グロース

アップデート・レポート
2023年8月10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 20230807

サインド(4256 東証グロース)

発行日:2023/8/10

**理美容店舗向けクラウド型予約管理システム「BeautyMerit」を提供
買収の影響により 24年3月期は大幅減益想定も、来期以降は増収増益を予想**

> 要旨

◆ 理美容店舗向けクラウド型予約管理システムを提供

- サインド(以下、同社)は、クラウド型予約管理システム「BeautyMerit」(以下、ビューティーメリット)をサブスクリプション(月額課金)サービスとして理美容店舗に提供している。ビューティーメリットの契約店舗数は、17/3期末の1,101店から23/3期末には6,665店に急拡大した。
- 23年2月に、8,413店(23/3期末)の契約店舗数を持つ同業のパシフィックポーターを買収し、業界内での地位を一気に強化した。

◆ 23年3月期連結決算は前期単体数値比20%増収、21%営業増益

- 23/3期連結決算は、前期単体数値比19.7%増収、20.6%営業増益であった。契約店舗数等の想定未達により、売上高は計画をやや下回った一方、人件費(採用人数)が想定を下回ったことから単体営業利益は計画を上回った(連結営業利益は株式取得費用の計上により、計画通り)。

◆ 24年3月期の会社計画は50%増収、60%営業減益

- 24/3期決算について同社は、単体業績の拡大とパシフィックポーターの買収による影響を踏まえ、49.5%増収、59.7%営業減益を見込んでいる。
- 証券リサーチセンター(以下、当センター)は、23/3期実績や買収の影響等を考慮して24/3期予想を見直し、売上高を1,555百万円→1,945百万円(前期比49.2%増)、営業利益を384百万円→169百万円(同53.0%減)に修正した。

◆ 契約店舗数拡大や売上高労務費率改善等による増収増益を予想

- 当センターでは、単体業績の見直しと買収の影響を踏まえ、25/3期についても、売上高を増額する一方、営業利益を減額した。
- 単体とパシフィックポーターにおいて、契約店舗数の拡大や、売上高労務費率の改善等を見込み、25/3期は前期比15.7%増収、62.7%営業増益、26/3期は同14.5%増収、43.3%営業増益と予想した。

アナリスト:大間知 淳

+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

【主要指標】

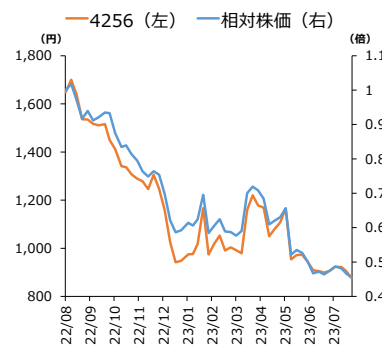
	2023/8/4
株価(円)	876
発行済株式数(株)	5,800,000
時価総額(百万円)	5,081

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	21.8	296.7	49.8
PBR(倍)	1.6	1.6	1.6
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	12カ月
リターン(%)	-0.1	-16.9	-44.4
対TOPIX(%)	-1.6	-26.3	-53.5

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX。基準は2022/8/5

【4256 サインド 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)
2022/3	1,089	36.3	298	58.7	274	45.7	182	36.6	35.0	504.2	0.0
2023/3	1,303	-	359	-	348	-	233	-	40.2	544.4	0.0
2024/3 CE	1,948	49.5	145	-59.7	136	-61.0	1	-99.6	0.2	-	0.0
2024/3 E	1,945	49.2	169	-53.0	160	-54.1	17	-92.7	3.0	547.4	0.0
2025/3 E	2,251	15.7	275	62.7	267	66.9	102	6.0X	17.6	565.0	0.0
2026/3 E	2,577	14.5	394	43.3	388	45.3	198	94.0	34.2	599.1	0.0

(注) CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想。2023/3期以降は連結決算

アップデート・レポート

2/19

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。

> 事業内容

◆ 理美容店舗向けクラウド型予約管理システムを提供

サインド(以下、同社)は、ヘアサロン(美容室、理容室)、ネイルサロン、エステサロン、リラクゼーションサロン、アイビューティーサロン(眉毛とまつ毛の専門サロン)等の理美容店舗に対して、店舗と顧客のつながりをサポートする、クラウド型予約管理システム「BeautyMerit」(以下、ビューティーメリット)をサブスクリプション(月額課金)サービスとして提供している。

ビューティーメリットは、「顧客と時間の価値を最大化」というプロダクトポリシーの下、理美容店舗に対して、集客から予約、施術(カルテ)、会計、アフターフォロー、データ分析に至るまでを一気通貫で支援するサービスである。同社は、店舗と顧客のつながりに対して、最適な顧客体験(CX^{注1})の構築とデジタルトランスフォーメーション(DX^{注2})を支援することを目指している。

同社は、理美容店舗が自店の公式iOSアプリ・Androidアプリを作成できるビューティーメリットの提供を12年5月に開始した。継続的な機能の追加と営業体制の強化等により、ビューティーメリットは23/3期末時点で6,665店に導入されている。

ビューティーメリットの主な特徴としては以下の点が挙げられる。

1) 店舗と顧客のつながりを構築するスマートフォンアプリ

理美容店舗に来店した顧客に、iPhoneのApp StoreやAndroidのPlayストアから、ビューティーメリットを通じて作成された理美容店舗の公式アプリのダウンロード及び会員登録をしてもらうことで、顧客に対して様々なサービスを提供することが可能となっている。

具体的には、店舗情報の掲載や24時間利用可能な予約機能、マイページ機能による予約履歴の確認、店舗独自に設定できるポイント・ランク機能によるリピーター化支援、トーク機能を活用したアフターフォロー、インターネットによる商品販売等のEC機能、日々蓄積される顧客データを活用したクーポン配信やプッシュ通知等による来店促進等の販促機能等を備えている。

2) 一元管理(サイトコントローラー)による予約管理の自動化

消費者向けサービスを提供する様々な業界において、ネット予約が急速に普及する中、理美容業界においても新規顧客の獲得支援を目的とした集客サイトがネット予約機能を搭載した集客支援を行っている。しかし、複数の集客サイトを利用する理美容店舗が各集客サイトの情報を管理するには、それぞれの管理画面から予約情報や店舗スタッフのシフト情報を更新する必要があり、多くの業務負担が発生していた。

(注1) CX(Customer Experience)とは、顧客が製品やサービスと接して興味を持った時点から、購入して利用し続けるまでの事業者との接点(顧客接点)や、顧客が事業者との関わりで得られる全ての価値を意味する。

(注2) DX(Digital Transformation)とは、進化したIT技術を浸透させることで、人々の生活や企業の事業をより良いものに変革するという概念を意味する。

同社は、14年1月、複数の集客サイトの予約管理を自動化する一元管理(サイトコントローラー)機能の提供をビューティーメリットにおいて開始し、顧客である理美容店舗の負担を大幅に軽減した。23/3期末では12の集客サイト及びGoogle、LINE、メタ・プラットフォームズ(Instagram、Facebook)と連携している。

また、ビューティーメリットは、POSシステムとも連携する機能を備えている。同機能により、会計時におけるPOSシステムへの予約情報の入力作業が自動化され、会計業務の大幅削減が可能となっている。23/3期末では13社のPOSシステムと連携している。

3) SNSを活用した集客をサポートするWeb予約機能

近年、消費者が店舗を選ぶ際、理美容店舗のスタッフがソーシャルメディア等で発信する情報の重要性が増している。理美容店舗は、ビューティーメリットのWeb予約機能を活用することで、ソーシャルメディア等で集客した潜在顧客をオンライン上でスムーズに予約まで誘導できる。また、LINE上に予約の窓口を開設できる「LINEミニアプリ」や、Google検索やGoogleマップから直接ネット予約が可能な「Googleで予約」にも対応している。

4) 会計業務の効率化やノーショー対策を実現する決済機能

同社は、顧客がネット予約時にクレジットカード情報を登録することで、施術終了後に登録情報から決済を行える「BeautyMerit Pay」という決済機能を提供している。理美容店舗は、同機能を導入することで、会計業務の効率化が期待できる。また、予約したにも関わらず来店しないという、いわゆるノーショー(No Show)が業界の問題となる中、同機能の導入により、店舗が設定したキャンセル規定に基づき、キャンセル料を徴収することが可能となっている。

5) 業界特有の課題に対応したEC機能

同社は、理美容店舗で販売されている商品をスマートフォンアプリ上で販売できるEC機能を中上位の料金プランの契約店舗に提供している。理美容店舗では来店顧客に対して対面による商品販売を行っているが、シャンプー等の消耗品の購入周期と顧客の来店周期は必ずしも一致しないため、機会損失が発生している。

一部の理美容チェーンでは、EC販売を行っているものの、少人数で運営されている多くの理美容店舗では、発送業務に対応することが困難であるため、EC販売を実施できていない。同社では、理美容店舗に対して美容商材を販売する理美容ディーラー等の理美容関連事業者と提携し、EC販売における梱包・発送業務を請け負うことで、小規模な理美容店舗にもEC販売に取り組める環境を提供している。

6) 店舗の経営指標を自動で可視化するデータ分析

ビューティーメリットでは、集客サイトや POS システムの管理を自動化する一元管理 (サイトコントローラー) 機能を活用して、予約経路別の売上高やキャンセル率等を可視化するデータ分析機能を提供しており、店舗経営を支援している。また、顧客の施術情報や接客情報をクラウド上で管理できるカルテ機能も備えており、カルテの有効活用を通じた顧客満足度の向上を支援している。

同社は、本社 (東京都品川区) と営業所 (大阪府中央区及び福岡府中央区、仙台市青葉区) に営業拠点を構え、都心部を中心とした直販営業を行っている。理美容業界は横のつながりが強いいため、口コミで多くの顧客を開拓しており、広告宣伝費の支出は少ない。また、代理店パートナーとなっている理美容関連事業者からは顧客紹介を受けている。結果、従業員数 (単体) は 23/3 期末時点で 78 名と小規模ながら、理美容店舗の顧客は全国に広がっている。

また、営業やカスタマーサポートを通じて収集した店舗のニーズや課題は、開発部門にフィードバックされ、同社が集計・分析したデータと共に、サービスの改善に活かされている。同社は、開発、営業、カスタマーサポートが一体となって、こうした一連の改善サイクルを繰り返している。

◆ 売上高は 3 形態に分類されている

同社の売上高は、ビューティーメリットの月額利用料であるサブスクリプション売上、初期導入売上、その他に分類されている。その他には、サービスパートナーからの連携手数料や、EC 機能を利用している顧客からの決済手数料、チェーン店経営企業からのカスタマイズ開発売上等が含まれている。23/3 期において、全体の 89.7%を占めるサブスクリプション売上が主力課金形態と位置付けられる (図表 1)。

【 図表 1 】 課金形態別売上高の推移

形態別	21/3期		22/3期		23/3期	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
サブスクリプション売上	619	77.5	956	87.8	1,168	89.7
その他売上	179	22.5	132	12.2	134	10.3
初期導入売上	-	-	67	6.2	65	5.0
その他	-	-	65	6.0	68	5.3
合計	799	100.0	1,089	100.0	1,303	100.0

(出所) サインド有価証券報告書、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

◆ 特定の大手顧客への依存度は低い

23/3 期末時点でのビューティーメリットの契約店舗数は6,665店となっているが、過半の事業者とは1店のみ契約である。中には数10店以上を展開するチェーン事業者とも契約しているものの、最大顧客の売上高構成比は1割を超えておらず、特定の大手顧客への依存度は低い。主要顧客としては、シーボン(4926 東証スタンダード)、「Agu.」を展開する AB&Company (9251 東証グロース)、「EARTH」を展開するアースホールディングス(東京都渋谷区)、MAQUIA(東京都新宿区)等が挙げられる。

同社によれば、23/3 期末において、ビューティーメリットは、美容師版「ミシュランガイド」と言われる「カミカリスマ 2023 アワード」表彰店舗84店の38.1%にあたる32店に導入されている。また、矢野経済研究所が公表した「理美容サロンマーケティング総鑑 2023 年度版」の理美容市場売上高上位40社(20年度~22年度)に対しては、その30.0%にあたる12社に採用されている。

23/3 期末における契約店舗数の業種別構成比は、ヘアサロン 66.0%、ネイル・アイビューティーサロン 11.6%、エステサロン 2.4%、リラクゼーションサロン等その他が 19.9%となっている。

同社がEC機能においてシステム連携をしている理美容ディーラーとしては、ビューティガレージ(3180 東証プライム)、ガモウ(東京都港区)、きくや美粧堂(東京都渋谷区)、ダリア(福岡市博多区)、フジシン(東京都新宿区)、タガミサンビューティ(東京都渋谷区)等が挙げられる。

◆ 23年2月に同業のパシフィックポーターを子会社化した

同社は23年2月、有力な競合企業であり、予約一元管理システム「かんざし」を提供するパシフィックポーター(東京都渋谷区、買収後に東京都品川区に移転)を完全子会社化した(損益計算書の取込みは24/3期から)。買収によって発生したのれんの金額は2,804,355千円(総資産比55.6%、自己資本比88.8%)、償却期間は10年間、株式取得関連費用は23,534千円である。

かんざしは、予約一元管理機能に特化することで、業界内最低価格帯に位置する月額5,500円(税込)で提供されており、23/3期末の契約店舗数は8,413店舗と同社を上回っている(図表2)。

一方、低価格戦略を採用しているため、23/3期売上高は、同社を大幅に下回る365百万円にとどまっている。また、規模の拡大を優先した結果、23/3期までは営業損失が継続している。

【 図表 2 】 パシフィックポーターの業績推移 (単位:百万円)

	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期
売上高	143	205	294	365
営業損益	-96	-109	-132	-84
契約店舗数(店)	3,876	5,494	6,724	8,413

(出所) サインド決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

パシフィックポーターの買収に伴い、23/3 期末における連結ベースの契約店舗数は15,078店に拡大した。リクルートのHOT PEPPER Beautyの参画店舗における同社グループのシステムの導入率は、22/3 期末の4.9%から 23/3 期末には 11.1%に上昇し、同社グループの業界内での地位は一気に強化された。

パシフィックポーターは、集客サイトや POS システム会社等のパートナー企業からの紹介によって、年間 1,200 店以上の顧客開拓を継続しており、営業人員はほとんどいない模様である。23/3 期末の従業員数は 25 名であるが、その約 6 割がシステムの開発や保守を担当する技術者である。両社は今後、予約一元管理機能を軸としたデータプラットフォームの構築や、各々のネットワークを活用した契約店舗数の拡大等に取り組むことでシナジー効果を創出し、グループ売上高の拡大とパシフィックポーターの収益性の向上を通じた業容拡大を目指す方針である。

> ビジネスモデル

◆ サブスクリプション売上が中心のストック型ビジネスモデル

同社は、全ての契約店舗から、初期導入売上と月額利用料であるサブスクリプション売上を受領している。複数店舗を運営する法人にとっては、初期導入売上、月額利用料共に、利用店舗数が増えるほど 1 店あたりの料金が段階的に低減する料金体系となっている。また、同社は、必要最低限の機能を備えた「エントリープラン」、EC 機能等の様々な機能を利用できる「ベーシックプラン」、英語・中国語による Web 予約等の先端機能を搭載した「アドバンスプラン」の 3 プランを用意しており、プランの内容に応じた月額利用料を受領している。

初期導入売上は、新規顧客との契約時に、利用店舗数等に応じて受取るフロー型売上である。その他に含まれるカスタマイズ開発売上と EC 販売の決済手数料も、取引時に受取るフロー型売上である。

同社は、継続的なサービス提供を前提としているが、利用期間において店舗の満足度を高めることが契約継続のために重要と認識している。店舗の満足度の向上が実現できている結果、同社は、長期利用の店舗が増加し、継続的に収益が積み上がっていくストック型の収益構造となっている。

同社は KPI として、契約店舗数、ARPU (Average Revenue Per User、1 契約店舗あたりの平均月額単価)、カスタマーチャーンレート、ARR (Annual Recurring Revenue) を重視している。カスタマーチャーンレートとは契約店舗における直近 12 カ月の月次解約率の平均である。ARR とは既存顧客から毎月継続的に得られる月額利用料である MRR (Monthly Recurring Revenue) を 12 倍して年換算したものである。サブスクリプション売上は契約店舗数と ARPU に分解できることや、契約店舗数の増加のためには新規顧客の開拓だけでなく、解約の抑制が重要であることが KPI としている理由である。

期末月の KPI の推移からは、契約店舗数の拡大が ARR の増加を牽引していることが読み取れる。また、20/3 期以降にエントリープランよりも単価が高いベーシックプランとアドバンスプランが追加されたため、21 年 3 月末に掛けては ARPU の上昇も ARR の増加に繋がった。22 年 3 月末の ARPU が前年同月末よりも低下したのは、大手チェーンとの新規契約に伴うボリュームディスカウントの影響が発生したためである。カスタマーチャーンレートについては、契約店舗に閉店が一定数発生するため、多少の変動はあるが、低水準を維持している (図表 3)。

【 図表 3 】 期末月の KPI の推移

KPI	17年3月末	18年3月末	19年3月末	20年3月末	21年3月末	22年3月末	23年3月末
契約店舗数 (店)	1,101	1,745	2,431	3,021	4,187	5,857	6,665
ARPU (円)	13,776	13,279	13,721	14,241	15,429	15,128	15,446
カスタマーチャーンレート (%)	1.51	1.04	1.15	1.27	0.90	0.86	0.79
ARR(千円)	182,008	278,062	400,269	516,264	775,214	1,063,256	1,235,371

(注) 単体ベース。ARPU は 1 契約店舗あたり平均月額単価、カスタマーチャーンレートは契約店舗における直近 12 カ月の月次解約率の平均、ARR は期末月のサブスクリプション売上を 12 倍して算出。

(出所) サインド有価証券届出書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

同社は、顧客満足度を高めることを重視した組織運営を行っている。顧客との契約及びビューティーメリットの導入は、代理店パートナーからの紹介案件を含めて、全て同社社員が行っている。利用開始後は、営業やカスタマーサポートを通じた店舗に対する丁寧な運用支援を行うほか、蓄積されたノウハウを基に、店舗の状況に合わせた使い方を提案し、カスタマーチャーンレートの抑制を目指している。

◆ 限界利益率が高い収益構造

23/3 期の原価率は 17.8%であり、極めて低い水準にある。最も大きい原価項目は、開発部門の技術者に支払われる労務費(固定費)であり、

売上高労務費率は10.1%であった。次に大きい原価項目は、サービス提供に係るサーバ費用(固定費及び変動費)や、地代家賃、支払手数料等によって構成される経費であり、売上高経費率は7.7%であった。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、営業(カスタマーサポート等を含む)・管理部門の給料及び手当、役員報酬、地代家賃(以上、固定費)、代理店手数料(変動費)等によって構成されている。代理店手数料は、代理店パートナーから紹介されて、同社が契約した顧客から受取る初期費用及び月額利用料の金額に応じて支払われる。23/3期の売上高に対する比率は、給料及び手当が16.9%、役員報酬が5.7%、代理店手数料が5.0%であり、販管費率は54.6%であった。結果、売上総利益率の高さが要因となり、営業利益率は27.6%に達している。

インターネットを使ってサービスや物販を行う企業の中には、広告宣伝費の負担が重い例が散見されるが、同社は口コミを通じた顧客獲得が多く、広告宣伝費の金額は開示対象になるほどの規模ではない。

同社の費用のうち、変動費はサーバ費用等の売上原価に係る経費の一部と代理店手数料程度であるため、証券リサーチセンター(以下、当センター)では同社(単体)の限界利益率を9割前後と推測している。

> SWOT分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源(強み、弱み)、および外部環境(機会、脅威)は、図表4のようにまとめられる。

【 図表 4 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・理美容業界の大手事業者や人気サロンに導入されていること ・理美容業界向けクラウド型予約管理システムの展開で先行していること ・集客から、予約、カルテ、EC、会計、アフターフォロー、データ分析に至るまで一気通貫でサービスを提供していること ・従業員数と広告宣伝費が少ない中で、継続的に顧客を開拓できていること ・継続課金による安定的な収益基盤を確立していること
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・事業規模の小ささ ・ECの決済手数料等、ビューティーメリットの月額利用料以外の売上高の構成比が低いこと
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・理美容サービスのネット予約市場の拡大 ・自社の営業、サポート体制の強化と代理店パートナーの活用による市場シェアの上昇 ・パンフィックポーターの買収に伴う、契約店舗数の成長加速やシナジー効果の創出 ・有償オプション機能の開発、販売等によるARPUの上昇 ・ECの決済手数料の拡大
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・サイバー攻撃やシステム障害、自然災害等によるサービス提供の停止 ・国内景気の急速な悪化や、競争力の低下等に伴う解約率の急激な上昇 ・人手不足の深刻化による採用競争の激化と従業員の退職増加

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は効率的な事業運営と高い顧客満足度にある
 同社の知的資本を構成する項目の多くは、効率的な事業運営と高い顧客満足度に関係している(図表5)。

【図表5】知的資本の分析

項目	分析結果	KPI等			
		項目	数値(前回)	数値(今回)	
関係資本	顧客	・1店舗の個人事業者から100店以上を経営する法人事業者までの幅広い顧客層を有している			
		・理美容業界の売上上位40社のうち、12社と取引している	・業界売上上位40社における導入率	27.5%	30.0%
		・KAMI Charisma 2023 アワードを受賞した84サロンのうち、32サロンと取引している	・KAMI CHARISMA アワード受賞サロンにおける導入率	45.9%(2022年)	38.1%(2023年)
		・契約店舗の約8割はヘアサロンとネイル・アイビューティサロンによって構成されている	・ヘアサロンの構成比	67.6%	66.0%
	ブランド	・理美容業界には社名や「ビューティー・メルット」のサービス名が知られているものの、上場から日が浅く、会社名の一般的な認知度は高いとは言えない	・ネイル・アイビューティサロンの構成比	15.0%	11.6%
			・会社設立からの経過年数	11年(23年1月時点)	12年(23年8月時点)
			・「ビューティー・メルット」提供開始からの経過年数	10.5年(23年1月時点)	11年(23年8月時点)
	事業パートナー	・集客サイトと連携することで、利用店舗に予約管理を自動化する一元管理機能を提供している ・POSシステム会社と連携することで、利用店舗の会計業務を効率化している ・理美容店舗に美容商材を販売する理美容ディーラーを店舗紹介先の代理店パートナーとしている	・上場からの経過年数	1年(23年1月時点)	1.5年(23年8月時点)
			・連携集客サイト数	12サイト	12サイト
			・連携POSシステム会社数	13社	13社
組織資本	プロセス	・提携理美容ディーラー社数	22社	非開示	
		・利用店舗に対してクラウド上で提供するサービスの対価を、使用期間に応じて受取るサブスクリプションモデルを採用している	・サブスクリプション売上高比率	87.8%	89.7%
		・既存顧客から毎月継続的に得られる収益であるMRRを年額に換算したARRの拡大を重視している	・直近四半期末ARR	1,063百万円(22/3期4Q末)	1,235百万円(23/3期4Q末)
		・ARRの拡大を達成するためのKPIとして、契約店舗数、ARPU、カスタマーチャーンレートのうち、ARRの拡大を達成するためのKPIとして、契約店舗数、ARPU、カスタマーチャーンレート(解約率)を挙げている	・直近四半期末契約店舗数	5,857店(22/3期4Q末)	6,665店(23/3期4Q末)
	知的財産ノウハウ	・パートナーとの連携等によって、広告宣伝に頼らずに顧客獲得に成功する等、効率的な事業運営を確立している結果、高い収益性を確保している	・直近四半期末ARPU	15,128円(22/3期4Q末)	15,446円(23/3期4Q末)
			・直近四半期末カスタマーチャーンレート	0.86%(22/3期4Q末)	0.79%(23/3期4Q末)
			・営業利益率	27.4%(単体)	27.6%(連結)
	人的資本	経営陣	・日々蓄積されるデータを活用して、機能改善・新機能の開発を継続している		
			・顧客から、予約、カルテ、EC、会計、アフターフォロー、データ分析に至るまで豊富な機能を一気通貫で提供している		
			・日々蓄積されるデータを活用して、機能改善・新機能の開発を継続している		
・日々蓄積されるデータを活用して、機能改善・新機能の開発を継続している					
従業員		・バンフィックポーターの買取と中途採用により、従業員が大幅に増加した ・若手が働きやすい職場環境の整備に努めている ・インセンティブ制度	・奥脇社長と高橋副社長の経営経験年数	11年(23年1月時点)	12年(23年8月時点)
			・社内取締役による保有株数	4,310,000株(74.3%)	4,310,000株(74.3%)
			・奥脇社長と高橋副社長の平均年齢	35.5歳(23年1月時点)	36歳(23年8月時点)
			・その他の取締役の平均年齢	52.7歳(23年1月時点)	53.3歳(23年8月時点)
			・期末従業員数	67名(単体)	103名(連結)
			・平均年齢(単体)	31.7歳	31.8歳
・ストックオプション	476,500株(8.2%)	476,500株(8.2%)			

(注) KPIの数値は、特に記載がない限り、前回は22/3期または22/3期末、今回は23/3期または23/3期末の単体数値。カッコ内は発行済株式数に対する比率、ストックオプションの株数は取締役の保有分を含む
 (出所) サインド有価証券報告書、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

同社の契約店舗数は、18/3期以降、毎期590店以上の純増を継続している。様々な機能を競争力のある価格で提供していることから口コミでの評価が高いことや、自社の営業だけに頼らず、代理店パートナーも活用していることが新規顧客の開拓に成功している要因と考えられる。同社は、インターネットサービス企業としては非常に少ない広

告宣伝費で顧客開拓を実現している等、効率的な事業運営に特長があり、高い営業利益率に繋がっている。

一方、高水準の契約店舗純増数を継続するためには、新規顧客の開拓だけでなく解約率も重要になるが、同社は、数十店以上のチェーン店のニーズにも細かく対応することで低い解約率を維持しており、高い顧客満足度が伺える。以上のことから、効率的な事業運営と高い顧客満足度が同社の知的資本の源泉を形成していると当センターは考えている。

> 決算概要

◆ 23年3月期は20%増収、21%営業増益

23年2月に実施されたパシフィックポーターの買収に伴い、同社は23/3期から連結決算に移行した(23/3期の連結損益計算書に与えた影響は株式取得関連費用23,534千円の計上のみ)。23/3期の連結決算は、売上高1,303百万円(前期単体数値比19.7%増)、営業利益359百万円(同20.6%増)、経常利益348百万円(同27.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益233百万円(同27.6%増)となった(図表6)。

【図表6】23年3月期の業績

(単位:百万円)

	形態別	上期			下期			23/3期			23/3期			
		上期	下期	通期	1Q	2Q	上期	増減率	3Q	4Q	下期	増減率	通期	増減率
売上高		507	581	1,089	307	320	627	23.6%	332	343	675	16.2%	1,303	19.7%
	サブスクリプション売上	448	507	956	275	289	564	25.8%	299	304	604	19.0%	1,168	22.2%
	初期導入売上	31	36	67	16	17	33	7.6%	13	18	31	-12.0%	65	-2.9%
	その他	27	37	65	16	13	29	6.5%	19	20	39	5.0%	68	5.6%
売上総利益		427	475	902	251	261	512	19.9%	273	285	558	17.6%	1,071	18.7%
	売上総利益率	84.3%	81.7%	82.9%	81.7%	81.7%	81.7%	-	82.2%	83.2%	82.7%	-	82.2%	-
販売費及び一般管理費		253	351	604	164	169	334	31.9%	168	209	377	7.5%	711	17.8%
	販管費率	49.9%	60.4%	55.5%	53.4%	53.1%	53.2%	-	50.7%	61.0%	55.9%	-	54.6%	-
営業利益		174	123	298	86	91	178	2.4%	104	76	181	46.3%	359	20.6%
	営業利益率	34.4%	21.3%	27.4%	28.3%	28.6%	28.5%	-	31.6%	22.3%	26.8%	-	27.6%	-
経常利益		173	100	274	87	91	179	3.3%	105	64	169	67.9%	348	27.1%
	経常利益率	34.2%	17.4%	25.2%	28.4%	28.7%	28.5%	-	31.6%	18.7%	25.1%	-	26.7%	-
当期(四半期)純利益		121	60	182	58	68	127	4.1%	71	35	106	74.7%	233	27.6%
ARPU(四半期末月、円)		-	-	-	15,284	15,286	-	-	15,370	15,446	-	-	-	-
契約店舗数(四半期末、店)		5,518	5,857	5,857	6,116	6,411	6,411	16.2%	6,612	6,665	6,665	13.8%	6,665	13.8%
カスタマーチャーンレートの		-	-	-	0.93%	0.89%	-	-	0.75%	0.79%	-	-	-	-
ARR(四半期末月、百万円)		965	1,063	1,063	1,121	1,175	1,175	21.9%	1,219	1,235	1,235	16.2%	1,235	16.2%

(注) 23/3期第4四半期から連結決算

(出所) サインド有価証券報告書、四半期報告書、決算説明資料より証券リサーチセンター作成

形態別売上高については、23/3 期末の契約店舗数が前期末比 13.8%増の 6,665 店となったことや、23 年 3 月の ARPU が前年同月比 2.1%増の 15,446 円となったことから、サブスクリプション売上は前期比 22.2%増加した。新規契約店舗数の減少に伴い、初期導入売上は同 2.9%減少したものの、その他売上高は同 5.6%増加した。

売上総利益率は、売上高経費率が前期比 1.0%ポイント悪化したため、前期の 82.9%から 82.2%に低下した。但し、売上高労務費率は前期比 0.3%ポイント改善した。23/3 期末の開発部門人員数(単体)が前期末比 3 名増の 24 名となったため、労務費は前期比 15.8%増加したものの、売上高の増加で吸収した。

一方、販管費は、前期の 604 百万円から 711 百万円に増加した。給料及び手当が同 192 百万円から 219 百万円に、役員報酬が同 63 百万円から 74 百万円に、代理店手数料が同 59 百万円から 65 百万円に増加した。また、パシフィックポーターの買収に伴い、株式取得関連費用が第 4 四半期に 23 百万円計上されている。なお、23/3 期末の営業部門人員数(単体)は前期末比 6 名増の 47 名、管理部門人員数(単体)は同 1 名増の 7 名となった。

販管費の伸びは増収率を下回ったため、販管費率は前期の 55.5%から 54.6%に低下した。販管費率の改善幅が売上総利益率の悪化幅を上回った結果、営業利益率は前期比 0.2%ポイント改善した。

営業外費用については、前期に計上された上場関連費用 24 百万円が剥落した一方、支払手数料 11 百万円が計上されている。また、和解金収入 8 百万円が特別利益として計上された。

契約店舗数と ARPU を除いた KPI の第 4 四半期末の数値については、ARR は 1,235 百万円(前期末比 16.2%増)であった。カスタマーチャーンレートは、22/3 期第 4 四半期末の 0.86%から 0.79%に低下した。契約店舗の閉店が増加した影響等により、前四半期末の 0.75%からは若干上昇した。

◆ 売上高は計画未達であったが、単体営業利益は計画を上回った

23/3 期実績の期初計画に対する達成率は、売上高 96.2%、連結営業利益 100.8%(単体営業利益 107.4%)であった。

売上高に関連する KPI については、契約店舗数、ARPU が共に計画を下回った模様である。契約店舗数の計画未達については、営業人員の採用・教育の遅れに加え、年末年始の理美容店の繁忙期の影響(コロナ

禍の20年~21年には影響が少なかったため、計画には十分に織り込まれていなかった)による第3四半期の不振が主な要因である。ARPUの計画未達は、既存客に対するアップセルが計画を下回ったことが要因である。

単体営業利益については、売上高の計画未達による影響を、販管費の人件費(採用人数)が計画を下回った影響で吸収し、計画を26百万円上回った。一方、株式取得関連費用の計上により、単体営業利益計画に対する連結営業利益の超過幅は2百万円にとどまった。

◆ 買収に伴う有利子負債の増加により自己資本比率は大幅に低下

23/3期末の連結総資産は、前期末単体数値の3,171百万円から5,041百万円に増加した。現金及び預金は前期末単体数値比1,057百万円減となったものの、パシフィックポーターの買収に伴い、のれんが2,804百万円計上されたほか、ソフトウェアが同62百万円増加した。

調達サイドでは、買収資金の調達等により、有利子負債が前期末単体数値比1,582百万円増となったこと等から負債合計は同1,637百万円増加した。一方、自己資本は、利益蓄積等により同233百万円増加した。負債の増加の影響が自己資本の増加の影響を上回った結果、自己資本比率は22/3期末(単体)の92.2%から62.6%に低下した。

> 業績見通し

◆ サインドの24年3月期計画

24/3期の会社計画は、売上高1,948百万円(前期比49.5%増)、営業利益145百万円(同59.7%減)、経常利益136百万円(同61.0%減)、親会社株主に帰属する当期純利益1百万円(同99.6%減)である(図表7)。

会社別売上高については、単体は、契約店舗数の増加やARPUの上昇により、1,507百万円(前期比15.7%増)を見込んでいる。営業メンバーによって新規獲得店舗数に偏りがあったことから、メンター制度の導入による教育強化により、前期を上回る契約店舗数の純増を目標としている模様である。パシフィックポーターは、契約店舗数の増加により、440百万円(同20.5%増)を見込んでいる。

会社別営業利益については、単体は、営業人員の強化に伴う人件費の増加や広告宣伝費の増加等を計画し、422百万円(前期比10.0%増)を見込んでいる。パシフィックポーターは、増収効果や、本社移転に伴う地代家賃等の減少を想定し、2百万円(前期は84百万円の損失)を見込んでいる。なお、のれん償却額の推定値は280百万円である。

営業利益に減価償却費とのれん償却額を加算した EBITDA は、前期比 25.3%増の 462 百万円を見込んでいる。会社別では、単体が同 10.2%増の 432 百万円、パシフィックポーターが 29 百万円（前期は-52 百万円）である。パシフィックポーターの減価償却費が多いのは、かんざしのソフトウェアを資産計上しているためと推測される。

【 図表 7 】 サインドの過去の業績と 24 年 3 月期計画 (単位：百万円)

		20/3期	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	
		実績	実績	実績	実績	会社計画	増減率
売上高		534	799	1,089	1,303	1,948	49.5%
	単体	534	799	1,089	1,303	1,507	15.7%
	パシフィックポーター	143	205	294	365	440	20.5%
売上総利益		428	664	902	1,071	-	-
	売上総利益率	80.0%	83.1%	82.9%	82.2%	-	-
販売費及び一般管理費		361	476	604	711	-	-
	販管費率	67.6%	59.6%	55.5%	54.6%	-	-
営業利益		66	188	298	359	145	-59.7%
	営業利益率	12.4%	23.5%	27.4%	27.6%	7.4%	-
	単体	66	188	298	383	422	10.0%
		12.4%	23.5%	27.4%	29.4%	28.0%	-
	パシフィックポーター	-96	-109	-132	-84	2	-
		-67.5%	-53.0%	-45.0%	-23.2%	0.5%	-
	のれん償却額 (連結)	-	-	-	-	-280	-
経常利益		66	188	274	348	136	-61.0%
	経常利益率	12.4%	23.6%	25.2%	26.7%	7.0%	-
親会社株主に帰属する当期純利益		46	133	182	233	1	-99.6%
EBITDA		-	-	-	368	462	25.3%
	EBITDAマージン	-	-	-	28.3%	23.7%	-
	単体	-	-	-	392	432	10.2%
		-	-	-	30.1%	28.7%	-
	パシフィックポーター	-	-	-	-52	29	-
		-	-	-14.4%	6.6%	-	

(注) 23/3 期以降は連結決算、パシフィックポーターの連結損益計算書への反映は 24/3 期から。EBITDA=営業利益+減価償却費+のれん償却額

(出所) サインド有価証券報告書、決算短信、決算説明資料より証券リサーチセンター作成

のれん償却額が税務上、損金不算入となることから、親会社株主に帰属する当期純利益は 1 百万円と前期比 99.6%の減少を見込んでいる。

◆ 証券リサーチセンターの 24 年 3 月期予想

当センターは、23/3 期実績やパシフィックポーターの買収等を踏まえて 24/3 期予想（前回は単体、今回は連結）を見直した結果、売上高を 1,555 百万円→1,945 百万円（前期比 49.2%増）、営業利益を 384 百万円→169 百万円（同 53.0%減）、経常利益を 384 百万円→160 百万円

(同 54.1%減)、親会社株主に帰属する当期純利益を 257 百万円→17 百万円 (同 92.7%減) に修正した (図表 8)。

【 図表 8 】 中期業績予想

(単位:百万円)

	23/3期	24/3期CE	旧24/3期E	24/3期E	旧25/3期E	25/3期E	26/3期E
売上高	1,303	1,948	1,555	1,945	1,767	2,251	2,577
前期比	-	49.5%	17.6%	49.2%	13.6%	15.7%	14.5%
会社別	-	-	-	-	-	-	-
単体	-	1,507	1,555	1,503	1,767	1,745	2,008
うちサブスクリプション売上	1,168	-	1,385	1,343	1,570	1,566	1,805
うち初期導入売上	65	-	77	70	78	74	78
うちその他	68	-	93	90	119	105	125
パシフィックポーター	-	440	-	442	-	506	569
売上総利益	1,071	-	1,265	1,446	1,430	1,703	1,995
売上総利益率	82.2%	-	81.4%	74.4%	80.9%	75.7%	77.4%
販売費及び一般管理費	711	-	881	1,277	984	1,428	1,601
販管費率	54.6%	-	56.7%	65.7%	55.7%	63.4%	62.1%
うちのれん償却額 (連結)	-	-	-	280	-	280	280
営業利益	359	145	384	169	446	275	394
前期比	-	-59.7%	4.9%	-53.0%	16.1%	62.7%	43.3%
営業利益率	27.6%	7.4%	24.7%	8.7%	25.2%	12.2%	15.3%
経常利益	348	136	384	160	446	267	388
前期比	-	-61.0%	4.6%	-54.1%	16.1%	66.9%	45.3%
経常利益率	26.7%	7.0%	24.7%	8.2%	25.2%	11.9%	15.1%
当期純利益	233	1	257	17	300	102	198
前期比	-	-99.6%	2.4%	-92.7%	16.7%	6.0X	94.0%

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) サインド有価証券報告書、決算短信、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

前回予想からの主な修正点は、以下の通りである。

会社別売上高については、パシフィックポーターは、24/3 期末の契約店舗数を 9,713 店 (前期末比 15.5%増) と想定し、442 百万円 (前期比 20.9%増) と予想した。単体は、52 百万円減額し、1,503 百万円 (同 15.3%増) と予想した。

単体数値に関しては、23/3 期実績が想定を下回った期末契約店舗数は、前回予想の 8,440 店から 7,750 店 (前期末比 16.3%増) に引下げた。一方、23/3 期実績が想定を上回った期末月の ARPU は、前回予想の 15,300 円から 15,600 円 (同 1.0%増) に上げた。結果、サブスクリプション売上は、42 百万円減額の 1,343 百万円 (前期比 14.9%増)、初期導入売上は、7 百万円減額の 70 百万円 (同 6.8%増) と予想した。その他売上高は、23/3 期実績はほぼ想定通りであったものの、契約店舗数の想定を引下げたことに伴い、カスタマイズ開発売上や EC 関連決済手数料の想定を下方修正したため、3 百万円減額の 90 百万円 (同 30.4%増) と予想した。

売上総利益率は、前回予想(単体)の81.4%から74.4%に引下げた。パシフィックポーターの買収に伴い、本社移転やデータセンター投資の計画が一旦白紙となったことや、技術者の予想採用人数を引下げた(パシフィックポーターの技術者の活用により、単体での技術者採用が抑制できると考えた)ことから、単体数値は上げた。一方、パシフィックポーターの売上総利益率については、月額料金が5,000円(税抜)と単体を大幅に下回っていることや、従業員数(23/3期末25名)に占める技術者の割合が約6割と単体の30.8%を大幅に上回っていることから、単体数値を大幅に下回る水準にあると想定した。

販管費は396百万円増額した。単体は、人件費や代理店手数料を中心に、23/3期実績が想定を下回ったことや、パシフィックポーターの買収に伴い、営業や管理人員数の想定を下げたこと、本社移転に関連する費用の想定を下げたことから、大幅に減額した。一方、パシフィックポーターの販管費とのれん償却額(280百万円)を新たに織り込んだ。

営業利益は215百万円減額した。単体は63百万円増額の447百万円に上方修正した一方、パシフィックポーターは2百万円と新たに見込んだほか、のれん償却額280百万円を織り込んだためである。

営業外費用については、パシフィックポーターの買収資金の調達による1,482百万円(23/3期末)の借入金、及びパシフィックポーターの借入金100百万円による支払利息9百万円を新たに織り込んだ。

のれん償却額が税務上、損金不算入となることから、法人税等の負担率については、前回予想の33.1%から89.3%に上げた。

> 中期業績予想

◆ 証券リサーチセンターの中期見通し

当センターは、23/3期実績やパシフィックポーターの買収等を踏まえ、25/3期予想を見直すと共に、26/3期予想を新たに策定した。

25/3期予想については、売上高を484百万円増額した一方、営業利益を171百万円減額した。前期比では、15.7%増収、62.7%営業増益と予想した。

会社別売上高については、パシフィックポーターは、25/3期末の契約店舗数を11,013店(前期末比13.4%増)と想定し、506百万円(前期比14.5%増)と予想した。単体は、22百万円減額し、1,745百万円(同16.1%増)と予想した。

単体数値に関しては、23/3 期実績が想定を下回ったことを踏まえ、期末契約店舗数は、前回予想の 9,880 店から 8,900 店（前期末比 14.8%増）に引下げた。一方、23/3 期実績が想定を上回ったことを踏まえ、期末月の ARPU は、前回予想の 15,300 円から 15,750 円（同 1.0%増）に上げた。結果、サブスクリプション売上は、4 百万円減額の 1,566 百万円（前期比 16.6%増）、初期導入売上は、4 百万円減額の 74 百万円（同 5.7%増）と予想した。その他売上高は、23/3 期実績はほぼ想定通りであった一方、契約店舗数の想定を引下げたことに伴い、カスタマイズ開発売上や EC 関連決済手数料の想定を下方修正したため、14 百万円減額の 105 百万円（同 16.7%増）と予想した。

売上総利益率は、24/3 期予想の見直しと同じ理由により、前回予想の 80.9%から 75.7%に引下げた。前期比では、単体、パシフィックポーター共に売上高労務費率が改善すると考え、1.3%ポイントの改善を予想した。

販管費は 444 百万円増額した。24/3 期予想の見直しと同じ理由により、単体は大幅に減額したものの、パシフィックポーターの販管費とのれん償却額（280 百万円）を新たに織り込んだ。前期比では、単体営業人員の増員による人件費の増加や広告宣伝費の増加等を見込み、前期比 11.8%増と予想した。

営業利益は 171 百万円減額した。単体は 73 百万円増額の 519 百万円に上方修正した一方、パシフィックポーターは 36 百万円と新たに見込んだほか、のれん償却額 280 百万円を織り込んだためである。

法人税等の負担率については、24/3 期予想の見直しを同じ理由により、前回予想の 32.8%から 61.8%に上げた。

26/3 期予想については、売上高 2,577 百万円（前期比 14.5%増）、営業利益 394 百万円（同 43.3%増）と予想した。

会社別売上高については、パシフィックポーターは、26/3 期末の契約店舗数を 12,313 店（前期末比 11.8%増）と想定し、569 百万円（前期比 12.5%増）と予想した。単体は 2,008 百万円（同 15.1%増）と予想した。

単体数値に関しては、期末契約店舗数は、営業人員の増員や教育の強化により、10,100 店（前期末比 13.5%増）と予想した。一方、期末月の ARPU は 15,900 円（同 1.0%増）と予想した。サブスクリプション売上は 1,805 百万円（前期比 15.3%増）、初期導入売上は 78 百万円（同

5.4%増)、その他売上高は125百万円(同19.0%増)と予想した。

売上総利益率は、単体、パシフィックポーター共に売上高労務費率が改善すると考え、前期比1.7%ポイントの改善の77.4%と予想した。

販管費は、単体営業人員の増員による人件費の増加や広告宣伝費の増加等を見込み、前期比12.1%増の1,601百万円と予想した。増収効果に伴い、販管費率は同1.3%ポイントの改善の62.1%と予想した。

営業利益については、単体は599百万円(前期比15.4%増)、パシフィックポーターは75百万円(同107.6%増)と予想した。

法人税等の負担率については、税金等調整前当期純利益に対するのれん償却額の割合が低下すると想定したため、前期比12.8%ポイント低下の49.0%と予想した。

同社は、今後の業容拡大と経営基盤の強化に向けた内部留保の充実を図ることが重要と考え、設立以来、配当を実施していない。将来的には、株主への配当を検討する方針を示しているが、実施時期等については現時点で未定としている。こうしたことから、当センターでは、24/3期から26/3期においても無配が続くと予想している。

> 投資に際しての留意点

◆ 前回に挙げた留意点の一つを取下げ、一つを追加する

当センターでは、前回のレポートで、1) 四半期営業利益が大きく変動する可能性、2) 本社移転とデータセンター投資に伴い、費用が急増する可能性、3) 解約が急増するリスク、4) 流通株式比率の低さ、5) 当面は無配が続く可能性を投資に際しての留意点として指摘した。

パシフィックポーターの買収に伴い、同社は、上場時調達資金の充予定定期及び金額の変更を公表し、本社移転やデータセンター投資等の計画(22/3期から24/3期までの設備資金756百万円、地代家賃やサーバ費用等の期間費用の増加分を含む)を一旦白紙にした。よって、本社移転とデータセンター投資に伴い、費用が急増する可能性については留意点から取り下げることとする。

パシフィックポーターの買収によって計上されたのれんは、23/3期末において、総資産の55.6%を占めており、自己資本に対する割合は88.8%に達している。当センターでは、グループ入りの効果を背景に、費用の増加が抑制されると考え、パシフィックポーターの営業利益率の向上を予想しているが、同社が買収時に想定した業績見通しに比べて、収益性の改善が進まない場合は、のれんの減損リスクがあること

に注意が必要である。

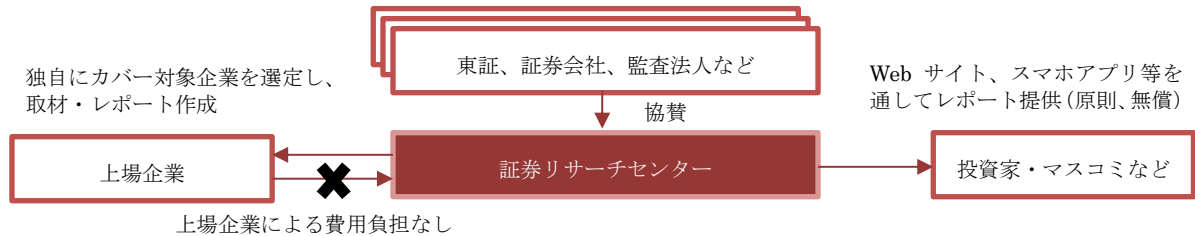
一方、シナジー効果が想定以上に生じた場合は、パシフィックポーターによる連結営業利益への貢献が当センターの予想を大幅に上回る可能性もある。また、パシフィックポーターの業績次第では、現時点ではほぼ同額の評価性引当額によって相殺され、繰延税金資産に計上されていないパシフィックポーターの繰越欠損金(23/3 期末時点で333百万円、法定実効税率を乗じた数値)が、繰延税金資産として認識された場合、当該期において親会社株主に帰属する当期純利益が大幅に増加する可能性もある。以上のことから、パシフィックポーターの業績変動による影響を留意点に追加する。

なお、同社は、基準日である23年3月31日時点の流通株式比率が24.84%にとどまり、グロース市場の上場維持基準である25%以上を下回ったと公表した。同社は、現在、保有比率が74.3%となっている取締役による保有株式の売却の検討や、24年12月に権利行使が可能となるストックオプションに関する、従業員への権利行使の働きかけ等により、上場維持基準への適合が求められる期限である25/3 期末までに流通株式比率を25%以上に上げる計画である。しかし、期限内に計画を達成できない可能性もあるため、流通株式比率についての注意を継続したい。

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

SMB 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
いちよし証券株式会社
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SBI証券
Jトラストグローバル証券株式会社
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ICMG
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。