

ホリスティック企業レポート アイキューブドシステムズ 4495 東証グロース

アップデート・レポート
2024年4月5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 20240402

アイキューブシステムズ(4495 東証グロース)

発行日: 2024/4/5

法人向けにモバイル端末等を一元管理する「CLOMO MDM」サービスを提供
しばらくは導入法人数の増加に伴う年次経常収益(ARR)の伸び率の動向に注目

> 要旨

◆ 会社概要

アイキューブシステムズ(以下、同社)は、ビジネス用途で様々なモバイル端末を導入している法人に対し、それらの端末等を一元管理するMDM サービス及び EMM サービスを提供している。

◆ 24年6月期第2四半期累計期間決算

24/6期第2四半期累計期間(以下、上期)は、売上高1,425百万円(前年同期比8.4%増)、営業利益333百万円(同6.7%増)となった。法人導入数が前年同期比36.9%増となったことが増収を牽引した。製品リリースの増加に伴う減価償却費の増加による売上総利益率が低下したものの、増収効果により増益を確保した。

◆ 24年6月期業績予想

24/6期業績について、同社は、売上高3,002百万円(前期比12.7%増)、営業利益649百万円(同5.0%増)という期初計画を据え置いている。
証券リサーチセンター(以下、当センター)では、24/6期について売上高3,001百万円(前期比12.6%増)、営業利益648百万円(同4.8%増)と会社計画と同水準の予想を据え置いた。NTTドコモへのOEM提供を中心とした新規顧客の増加により増収率は前期より高くなるものとした。一方、製品リリースに伴う減価償却費等の増加による売上総利益率の低下が、増収に伴う売上高販管費率の改善効果を上回ることから、増益となるものの、売上高営業利益率は前期より低下すると想定した。

◆ 今後の注目点

当センターでは、25/6期は前期比23.4%増収、26/6期は同20.9%増収となり、売上高営業利益率は26/6期には30.5%まで上昇すると予想した。
NTTドコモへのOEM提供の本格化で1法人当たり平均月額単価(ARPU)の低下が続くが、導入法人数の増加で年次経常収益(ARR)の増加が続くと想定される。一方、製品開発が進むことで低下が続いている売上総利益率の動向が、今後の利益水準を左右すると考えられる。

【4495 アイキューブシステムズ 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)
2022/6	2,454	21.0	826	45.1	817	46.1	539	28.4	102.7	420.9	20.0
2023/6	2,665	8.6	618	-25.2	609	-25.4	440	-18.4	83.3	484.7	30.0
2024/6 CE	3,002	12.7	649	5.0	649	6.5	443	0.7	83.8	-	30.0
2024/6 E	3,001	12.6	648	4.8	647	6.1	442	0.5	83.5	549.9	30.0
2025/6 E	3,703	23.4	987	52.4	986	52.5	674	52.5	127.4	657.4	30.0
2026/6 E	4,478	20.9	1,367	38.5	1,366	38.5	933	38.5	176.3	813.9	30.0

(注) 1. CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想

2. 2022/6期より連結業績の開示を開始。2022/6期の前期比は2021/6期単体業績との比較

アップデート・レポート

2/21

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。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。

アナリスト: 藤野敬太

+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】

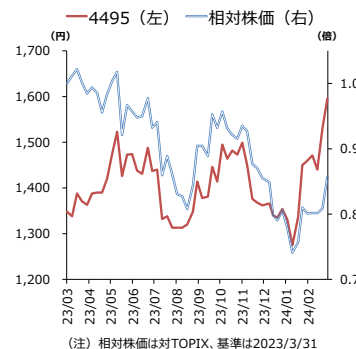
	2024/3/29
株価 (円)	1,596
発行済株式数 (株)	5,295,250
時価総額 (百万円)	8,451

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	19.2	19.1	12.5
PBR (倍)	3.3	2.9	2.4
配当利回り (%)	1.9	1.9	1.9

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	6.5	17.2	18.4
対TOPIX (%)	3.0	0.2	-14.3

【株価チャート】



> 事業内容

◆ **法人向けにモバイル端末等を一元管理する MDM サービスを提供**
アイキューブドシステムズ(以下、同社)は、ビジネス用途で様々なモバイル端末を導入している法人に対し、MDM サービスを提供している。

MDM は「Mobile Device Management」の略で、従業員が使用している複数のモバイル端末を、企業が定めるポリシーの下で管理するための法人向けのシステムである。具体的には、遠隔での操作や制御、端末の利用情報の収集を可能にし、モバイル端末の運用の効率化を図るものである。また、端末の盗難や紛失時の情報漏洩、不正利用を防止するなど、セキュリティや内部統制の強化の観点からも必要性が高まっている。なお、MDM の進化系とも言われる EMM (Enterprise Mobility Management) と呼ばれるサービスも提供しているが、MDM の機能をベースとしている。

同社が提供する「CLOMO MDM サービス」は MDM サービスの分野ではトップシェアであり、同社は、「CLOMO MDM サービス」を中心に事業を展開している。

◆ **主力の「CLOMO MDM サービス」からの収益が 9 割超を占める**
同社は、22/6 期第 2 四半期よりライセンス販売事業の単一セグメントから CLOMO 事業と投資事業の 2 つのセグメントとした。23/6 期までは投資事業の売上高の計上がないため、全社売上高、CLOMO 事業売上高、旧ライセンス販売事業の売上高は同額である。

CLOMO 事業はサービス別に、「CLOMO MDM サービス」、「CLOMO SECURED APPs」、「その他」の 3 つに分類されている(図表 1)。

「CLOMO MDM サービス」はさらに、「CLOMO MDM」、「CLOMO MOBILE APP PORTAL」、「CLOMO オプション」に分類されているが、直近の内訳は開示されていない。

主力の「CLOMO MDM サービス」が全売上高の 9 割超を占める構造は変わっていない。なお、「その他」は創業来行ってきた受託開発だが、その位置づけは高くない。

【図表1】CLOMO 事業のサービス別売上高

(単位:百万円)

	売上高											
	21/6期単	22/6期連	23/6期連	24/6期連	前期比 / 前年同期比				売上構成比			
	2Q累計				21/6期単	22/6期連	23/6期連	24/6期連	21/6期単	22/6期連	23/6期連	24/6期連
					2Q累計				2Q累計			
CLOMO MDM サービス	1,814	2,249	2,435	1,306	32.5%	24.0%	8.3%	9.1%	89.4%	91.6%	91.4%	91.6%
CLOMO MDM	1,325	-	-	-	35.8%	-	-	-	65.3%	-	-	-
CLOMO MOBILE APP PORTAL	345	-	-	-	36.6%	-	-	-	17.0%	-	-	-
CLOMO オプション	143	-	-	-	2.2%	-	-	-	7.1%	-	-	-
CLOMO SECURED APPs	200	175	157	76	-10.9%	-12.5%	-10.3%	-5.5%	9.9%	7.1%	5.9%	5.4%
その他	14	29	72	42	-69.8%	110.8%	142.1%	16.0%	0.7%	1.3%	2.7%	3.0%
合計	2,029	2,454	2,665	1,425	23.6%	21.0%	8.6%	8.4%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

(注) 1. 22/6 期第 2 四半期に同社はセグメントを「CLOMO 事業」と「投資事業」とし、22/6 期より連結業績開示
 2. 22/6 期より「収益認識に関する会計基準」を適用。22/6 期の前期比は適用前の 21/6 期単体実績値との比較
 (出所) 有価証券届出書、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

➤ ビジネスモデル

◆ モバイル端末の一元管理のための「CLOMO MDM」サービス

同社の「CLOMO MDM」サービスを導入すると、企業の担当部署は、従業員が使用するスマートフォンやタブレット等の多数のモバイル端末の (1) 状態の監視、(2) 利用ルールの適用、(3) 情報漏洩対策を一元的に行うことができるようになり、モバイル端末の管理のための幅広い業務の効率化を図ることができる。

Apple の iOS であっても、Google の Android であっても、端末に搭載される OS の種類に関係なくサービスを利用できることが特徴である。

「CLOMO MDM」サービスは、機能によって 3 つのサービスに分類できる (図表 2)。

【図表2】「CLOMO MDM」の製品・サービス

製品・サービス	概要
CLOMO MDM	<ul style="list-style-type: none"> ・多種多様な大量のモバイル端末を、安全で効率的に運用できる管理機能を提供する ・端末の「状態の監視」、「利用ルールの適用」、「情報漏洩対策」を、モバイル端末、アプリケーション、情報コンテンツのそれぞれに行うことができる ・対応OSはiOS、Android、macOS、Windows
CLOMO MOBILE APP PORTAL	<ul style="list-style-type: none"> ・企業専用の統合的なアプリケーションポータルサイトを提供する ・「CLOMO MDM」とセットで利用する ・企業の管理者が利用者に対して業務利用アプリを提供し、効率的に管理する
CLOMO オプション	<ul style="list-style-type: none"> ・ハイエンドセキュリティオプションサービスをオプション機能として提供する ・以下の製品・サービスが用意されている 【セキュリティ対策】 <ul style="list-style-type: none"> - CLOMO MDM secured by Deep Instinct (サイバーセキュリティ対策) - CLOMO MDM secured by Cybertrust (デバイス証明書) - CLOMO MDM secured by OneBe (不正持ち出し対策) 【機能追加】 <ul style="list-style-type: none"> - Launcher (ホーム画面作成) - MOBILE APP PORTAL (デバイスへのアプリ配信、社内アプリポータル構築) 【運用支援】 <ul style="list-style-type: none"> - キットティングサービス (キットティング作業を代行) - サポートチケット (導入・運用のサポート) - 運用代行サービス (CLOMO MDMの代行) - リモートオペレーションサービス (24時間365日、紛失時の対応) - オンボーディングサービス (初期設定から運用開始までの一貫支援)

(出所) 有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 「CLOMO SECURED APPs」サービス

「CLOMO MDM」サービスがモバイル端末の一括管理のためのものであるのに対し、「CLOMO SECURED APPs」サービスは、企業向けのモバイル端末用アプリケーションである。安全性と利便性を両立させることを特徴とし、特に、リモートワークやテレワークにおけるセキュリティ管理を目的としている。

具体的には、ビジネスで利用頻度の高い、ブラウザ、ファイル共有、メーラー、アドレス帳、カレンダーの5つのアプリケーションを提供している(図表3)。iOS搭載端末とAndroid搭載端末に対応し、法人が求める高いセキュリティ要件を満たすとともに、個人向けアプリケーションとほぼ同等の使いやすさを実現している。「CLOMO MDM」とセットで活用できるほか、従業員個人が仕事に持ち込み、MDMの導入を強制できない端末にも対応している。

【図表3】「CLOMO Secured APPs」の製品

製品	機能	概要
CLOMO SecuredBrowser	ブラウザ	・業務外サイトの閲覧制御ができる
CLOMO SecuredDocs	ファイル共有	・機密情報のファイルコピーを防ぐ
CLOMO SecuredMailer	メーラー	・社外秘のメールデータを守る機密情報のファイルコピーを防ぐ
CLOMO SecuredContacts	アドレス帳	・重要な連絡先情報を保護する
CLOMO SecuredCalendar	カレンダー	・社外秘の商談予定も安全に共有できる

(出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ SaaS の形態でのライセンス提供

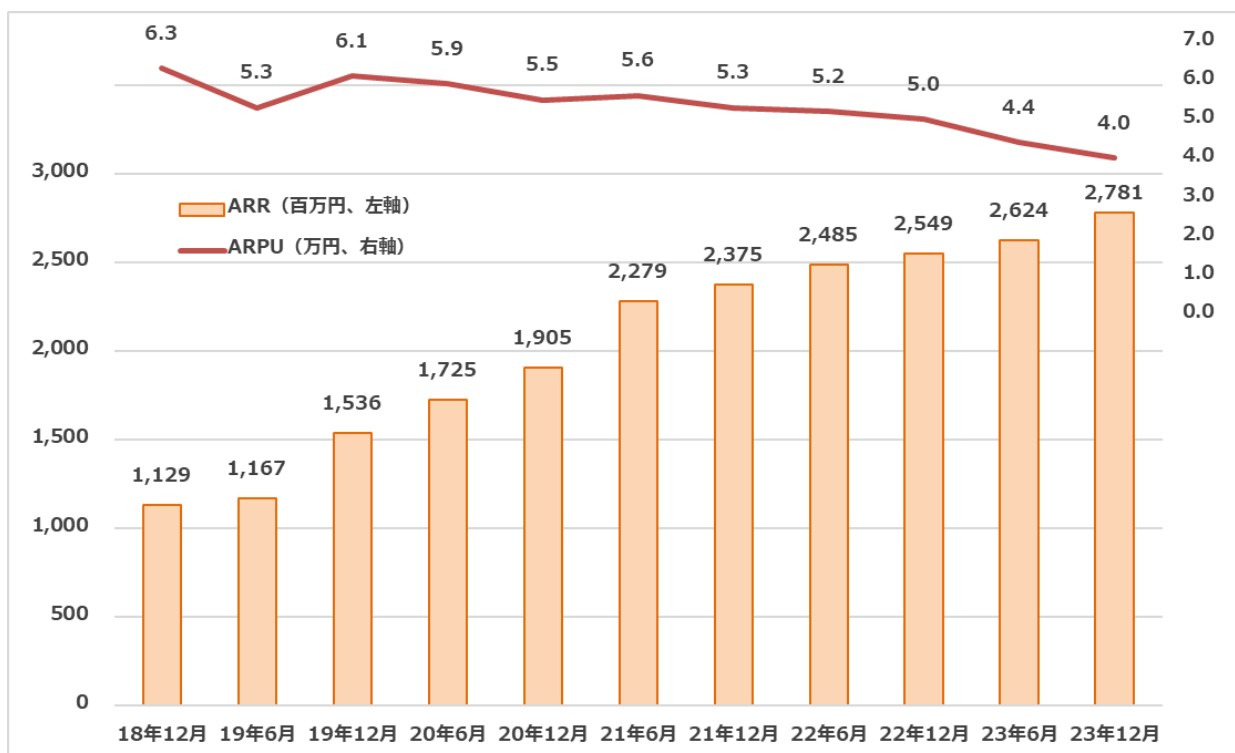
同社のサービスは、クラウドサービスとして SaaS の形態で提供されている。使用するサービスの機能及び数に応じてライセンスを付与し、サブスクリプション型の課金体系を採っている。同社の売上高を分析する上では、以下の3つが KPI となり、「 $ARR=ARPU \times \text{導入法人数} \times 12$ 」という式が成り立つことになる。

- (1) ARR (Annual Recurring Revenue) : 導入法人からの月額料金の合計額を年換算するために 12 倍して算出される年次経常収益
- (2) ARPU (Average Revenue Per User) : 1 導入法人当たり平均月額単価
- (3) 導入法人数

ARR は増加傾向にあり、22 年 6 月時点 2,485 百万円、23 年 6 月時点 2,624 百万円、23 年 12 月時点 2,781 百万円となっている。一方、ARPU は、22 年 6 月時点 5.2 万円、23 年 6 月時点 4.4 万円、23 年 12 月時点 4.0 万円と低下傾向にある(図表 4)。

同社はこれまで OEM での提供は行ってこなかった。しかし、22 年 9 月から、NTT ドコモ(東京都千代田区)のモバイルデバイス管理サービス「あんしんマネージャーNEXT」への OEM 提供を開始した。「あんしんマネージャーNEXT」の顧客は、従来の同社の顧客よりも人数規模が小さい企業が多く、OEM 提供が本格化した 23 年 6 月以降、ARPU の低下が加速している。

【図表4】ARRとARPUの推移



(出所) 決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

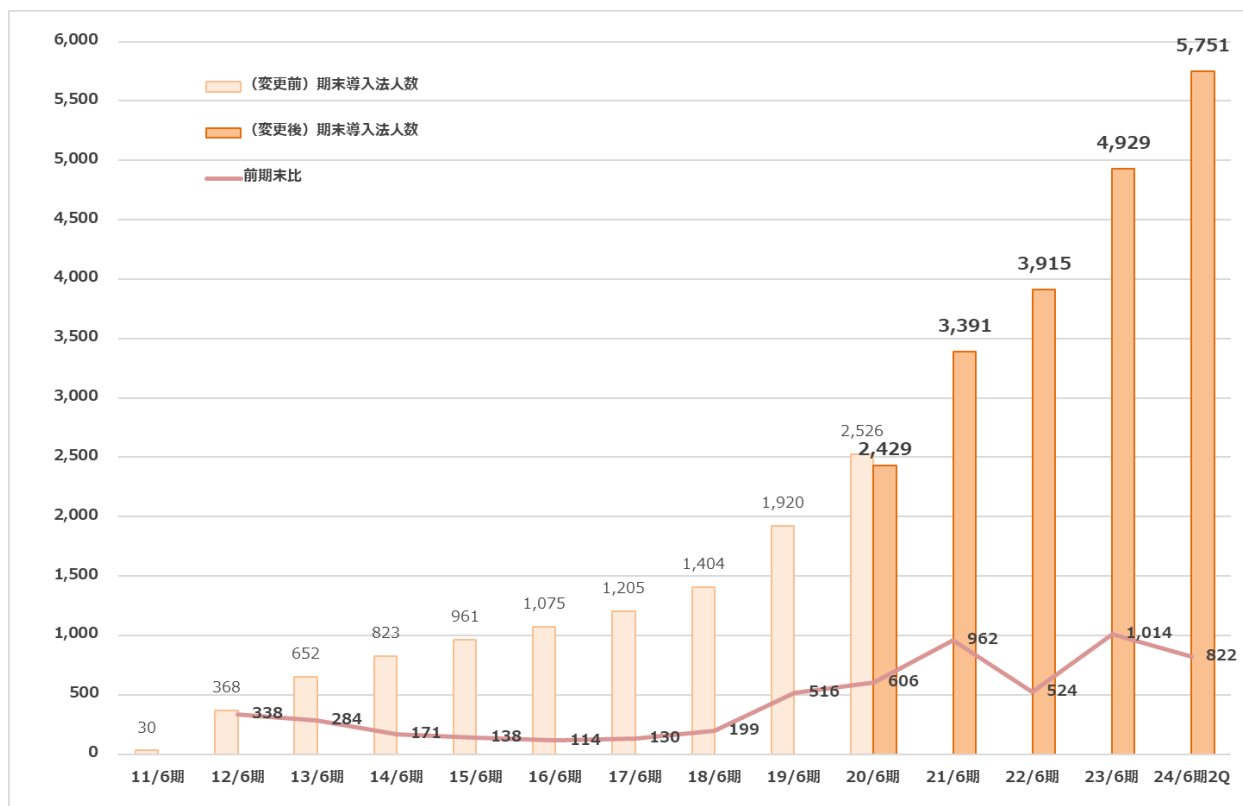
◆ 顧客と販売形態

19年1月に Android Enterprise Recommended 認証を取得したあたりから、同社のサービスの導入法人数の増加基調が顕著となり、19/6 期末に1,920社であったのが24/6期第2四半期末には5,751社まで増加し、ARRの増加基調を支えている(図表5)。

従来は、国内従業員数500名以上の大企業が同社の顧客の中心であった。直近は、中堅・中小企業へのMDMの普及が進みつつあり、中堅・中小企業でも使用される「あんしんマネージャーNEXT」へのOEM提供とも相まって、従業員数100名程度の企業でも顧客となっている模様である。

【図表 5】導入法人数の推移

(単位:社)



(注) 20/6 期末から導入タイミングを受注月から課金開始月へ変更。20/6 期末については変更前と変更後の数を併記

(出所) 決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

MDM の普及を図る観点から、同社は、通信キャリアや携帯電話販売代理店等の販売パートナー経由の間接販売を中心に据えている。全売上高に占める販売パートナー上位 5 社向けの売上構成比は 22/6 期で 83.5%であった。23/6 期は数値の開示はないが、NTT ドコモ（グループ会社含む）向けの売上構成比が上昇していることから、上位 5 社向けの売上構成比も上昇が続いていると推察される（図表 6）。

同社と販売パートナーの間では役割分担がある。販売パートナーが主に新規獲得に注力するのに対し、同社は、導入済の法人へのフォローを担っている。導入後のトラブル発生時のサポートに留まらず、カスタマーサクセスを高めるためのコミュニケーションをとることによって、導入先でのアップセルやクロスセルの機会を増やしている。

【図表6】主要販売先と販売先上位5社合計の売上構成比の推移

販売先	18/6期	19/6期	20/6期	21/6期	22/6期	23/6期
NTTドコモ及び そのグループ会社	11.2%	18.0%	28.1%	36.3%	44.8%	46.8%
ティーガイア	16.8%	15.5%	13.9%	14.8%	11.9%	10.9%
ソラニワ	11.7%	12.4%	12.9%	12.2%	—	—
SB C&S	18.1%	13.8%	13.0%	11.3%	—	—
KDDI	10.0%	—	—	—	—	—
上記主要販売先の合計	67.9%	59.6%	67.9%	74.7%	56.6%	57.8%
販売先上位5社の合計	67.9%	68.6%	74.5%	81.3%	83.5%	—

(注) 1. 売上構成比の記載がない期は、売上構成比が10%を下回っているため数値が開示されていない

2. 23/6期の販売先上位5社合計の売上構成比は開示されていない

(出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆製品とサービスは自社開発が基本

あらゆる端末やOSに対応する必要から、同社の製品とサービスは自社開発を基本としている。開発体制についての具体的な開示はないが、自社開発であることにより、端末やOSの更新や技術上の進歩にいち早く対応することを可能にしている。さらには、費用のコントロールが容易になったり、サービス運用の効率化を進めやすくなったりする効果もあり、同社の競争力を支える重要な要素のひとつとなっている。

> 強み・弱みの評価

◆ 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7のようにまとめられる。

【図表7】SWOT分析

強み (Strengths)	<ul style="list-style-type: none"> ・国内MDM市場でのトップシェアの企業としてのポジション ・自社開発をベースとしたサービス展開 <ul style="list-style-type: none"> - 海外ITプラットフォームからの高い評価に裏づけられる技術力 ・開発に留まらず、すべての業務を自社で行う一貫体制 ・通信キャリアとの資本提携がないことで確保されている販売戦略の自由度の高さ ・新規導入の法人を増やす販売パートナーとの良好な関係 ・導入済みの法人へのフォローの体制 <ul style="list-style-type: none"> - サポート体制 - カスタマーサクセス浸透に向けた取り組み ・収益構造 <ul style="list-style-type: none"> - サブスクリプション型のビジネスとしての収益の安定性 - 低コストの収益構造
弱み (Weaknesses)	<ul style="list-style-type: none"> ・「CLOMO MDM」サービスへの業績依存度の高さ ・組織が小規模 ・創業者である代表取締役社長への依存度の高さ
機会 (Opportunities)	<ul style="list-style-type: none"> ・MDM市場の成長持続を背景とした既存事業の成長 <ul style="list-style-type: none"> - 新規導入法人の獲得 - 中堅・中小企業へのサービスの必要性の浸透 - 新たな管理端末の普及の可能性 - 販売地域の拡大 ・既存事業における収益基盤の強化の余地 <ul style="list-style-type: none"> - カスタマーサクセスの浸透による利用定着と継続率の維持 - アップセル、クロスセルを通じたARPU向上 - 規模拡大によるコスト低減 ・新規領域の開拓(新規事業開発、M&A) ・上場による知名度、信用度、従業員のモチベーションの向上
脅威 (Threats)	<ul style="list-style-type: none"> ・事業拡大に必要とする人材(特にエンジニア)を集めることができない可能性 ・競争が激化してサービスの競争力が相対的に低減する可能性 ・サービス品質が維持できない時に生じうるダメージ <ul style="list-style-type: none"> - 不具合の発生 - 自然災害等 ・海外ITプラットフォームの方針変更の可能性 ・販売パートナーとの関係が変化する可能性 ・新規事業が思ったような成果をあげない可能性 ・生産に関する外部環境の変化によりスマートフォン端末が不足する可能性

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析**◆ 自社中心の開発体制と、MDM サービスの提供を牽引した創業者が知的資本の源泉**

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表 8 に示した。

同社の知的資本の源泉は、人的資本の経営陣に分類される「MDM サービスの提供を牽引した創業者」と、組織資本のプロセスに分類される「自社中心の開発体制」である。

創業者が、Apple の iOS や Google の Android をベースにタブレットやスマートフォンが普及することを見越して、早い段階で MDM サービスを開発し、提供を開始したことは、その後の先行優位性につながったと言える。この先行優位性は、技術開発の面でも効果があり、関係資本に該当する海外の IT プラットフォーマーとのネットワークが強化され、彼らから高い評価を得ることとなった。

IT プラットフォーマーからの高い評価を得ている要因として、組織資本のプロセスにある「自社中心の開発体制」が挙げられる。自社中心の開発にこだわり続けたことで、スピード感をもってサービスの質を向上し続け、関係資本に属する顧客を増やすことにつながった。そして顧客の増加がサービス利用の増加につながり、MDM サービスのノウハウが蓄積されていく。そのノウハウは開発に活かされ、新規顧客の獲得と既存顧客の定着につながるという好循環を描くようになっていった。

【図表8】知的資本の分析

項目	分析結果	KPI			
		項目	数値(前回)	数値(今回)	
関係資本	顧客 ・「CLOMO MDM」の利用実績	・導入法人数	4,929社(23/6期末) 5,314社(24/6期1Q末)	5,751社	
		・継続率	97.1%(23/6期末) 98.3%(24/6期1Q末)	97.4%	
		・ARR	2,624百万円(23/6期4Q) 2,707百万円(24/6期1Q)	2,781百万円	
		・ARPU	4.4万円(23/6期4Q) 4.2万円(24/6期1Q)	4.0万円	
関係資本	ブランド ・「CLOMO MDM」の知名度	・国内MDM市場でのシェア(出荷額ベース)	21.6%(22年度)で12年連続トップシェア(デロイトトーマツ ミック経済研究所の調査)	23年度で13年連続トップシェア *シェアの数字は開示なし (デロイトトーマツ ミック経済研究所の調査)	
		・海外のITプラットフォームからの高い評価	・Appleとの関係 Apple Consultants Network	-----	
関係資本	ネットワーク ・販売に関する外部パートナー	・Googleとの関係	Android Enterprise Recommended	-----	
		・Microsoftとの関係	Microsoft Partner Network Gold Competency	-----	
		・主要販売先(全売上高の10%以上の販売先)	NTTドコモ(グループ会社含む) ティーガイア の2社	-----	
		・主要販売先の売上構成比合計	2社合計57.8%	-----	
組織資本	プロセス ・販売パートナー中心の導入先の獲得	・販売先上位5社の売上構成比	23/6期より開示なし	-----	
		・営業拠点(福岡本社以外)	6カ所(東京、大阪、広島、名古屋、札幌、仙台)	-----	
		・営業本部の人数	開示なし	-----	
		・担当部門	開示なし	-----	
	プロセス ・カスタマーサクセス	・担当者の人数	開示なし	-----	
		・担当部門	開示なし	-----	
	組織資本	知的財産 ノウハウ ・MDMサービスのノウハウの蓄積	・エンジニアの人数	開示なし	-----
			・MDMサービスの経験	10年11月の提供開始より13年経過	-----
			・資産計上されているソフトウェア	210百万円(23/6期末) 別途ソフトウェア仮勘定174百万円(23/6期末) 176百万円(24/6期1Q末) 別途ソフトウェア仮勘定190百万円(24/6期1Q末)	165百万円(24/6期2Q末) 別途ソフトウェア仮勘定195百万円(24/6期2Q末)
			・取得した特許	2件	-----
組織資本	知的財産 ノウハウ ・MDMサービスのノウハウの蓄積	・研究開発費	17百万円(23/6期)	6百万円(24/6期2Q累計)	
		経営陣 ・MDMサービスの提供を牽引した創業者	・MDMサービスの経験	10年11月の提供開始より13年経過	-----
		人的資本 従業員 ・企業風土	・従業員数	連結・単体123人	-----
			・平均年齢	36.0歳(単体)	-----
・平均勤続年数	4.3年(単体)		-----		
人的資本	従業員 ・企業風土	・平均年間給与	643万円(単体)	-----	

(注) 1. KPIの数値は、特に記載がない場合、前回は23/6期または23/6期末、今回は24/6期上期または24/6期上期末のもの
2. 前回と変更ないものは-----と表示

(出所)有価証券報告書、決算説明会資料、ウェブサイト、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 24年6月期上期は着実な成長ペースで増収増益

24/6期第2四半期累計期間は、売上高1,425百万円（前年同期比8.4%増）、営業利益333百万円（同6.7%増）、経常利益331百万円（同6.3%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益222百万円（同5.0%増）となった。通期会社計画に対する進捗率は、売上高47.5%、営業利益51.3%であった。

同社の報告セグメントである CLOMO 事業と投資事業のうち、売上計上があったのは CLOMO 事業のみであった。CLOMO 事業のサービス別売上高は、「CLOMO MDM」が前年同期比9.1%増、「CLOMO SECURED APPs」が同5.5%減、その他が同16.0%増となった。ARPUは前年同期の5.0万円から4.0万円へと低下が続いているが、NTTドコモの「あんしんマネージャーNEXT」への OEM 提供の本格化が続いていることから、第2四半期末の導入法人数が前年同期末比36.9%増の5,751社となったことで、ARRは前年同期比9.1%増となった。

売上総利益率は前年同期比3.9%ポイント低下の74.8%となった。23/6期にソフトウェア製品のリリースが増えた影響で、減価償却費が同143.6%増となったことが主な要因である。

販売費及び一般管理費（以下、販管費）は前年同期比1.4%増に留まった。ベトナムの開発会社の子会社化に関する費用の発生や、ISMAP（政府情報システムのためのセキュリティ評価制度）登録に向けた監査費用の継続発生といった増加要因があった一方、新卒採用を中心とする採用活動に変更したために中途採用人数が少なく済むようになり、人材紹介費用が減少した。その結果、売上高販管費率は同3.6%ポイント低下の51.4%となった。

これらより、売上高営業利益率は前年同期比0.4%ポイント低下の23.4%となった。

> 最近の変化

◆ NTT ドコモへの OEM 提供の業績への影響

NTT ドコモは、モバイルデバイス管理サービスとして「あんしんマネージャー」を提供していたが、22年9月に「あんしんマネージャーNEXT」にバージョンアップした。このバージョンアップに際し、NTT ドコモは、モバイルデバイス管理サービスを自前で提供する形態から、同社の「CLOMO MDM サービス」の OEM 提供を受ける形態に切り替えた。

これに伴い、23年4月以降の新規契約は「あんしんマネージャーNEXT」に一本化されている。また、旧サービスの「あんしんマネ

「マネージャー」は26年3月に提供終了となる予定で、既存契約については、サービスが導入されている端末の切り替えのタイミングで「あんしんマネージャーNEXT」へ順次切り替わっていく予定である。

この動きは、導入法人数と ARPU に影響を及ぼしている。導入法人数は、22/6 期末は前期末比 524 社増、23/6 期末は同 1,014 社増、24/6 期上期末は 23/6 期末比 822 社増となり、顧客数の増加ペースが上がった。一方、比較的規模の小さい法人が流入してきているため、22年6月に5.2万円だった ARPU は、23年6月に4.4万円、23年12月に4.0万円となり、低下傾向が続いている。

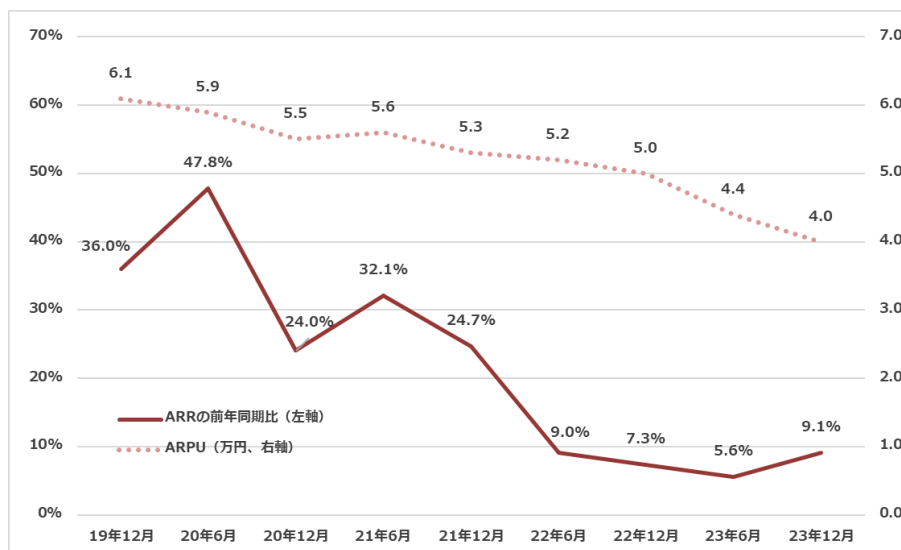
同社としては、ARPU 向上に向けてオプションサービスの拡充を進めている。直近では、リモート接続プラットフォーム「TeamViewer Remote」やセキュリティソリューション「Harmony Mobile」といったオプションサービスを開始した。今後もこうした ARPU 向上策は出てくると考えられ、ARPU 低下が緩やかになると考えられる。

なお、同社は ARPU 低下について否定的に捉えていない。導入法人数の増加があるためであり、同社は、「あんしんマネージャーNEXT」への切り替えで流入してくる法人をしっかりと定着させ、顧客基盤を強化することに注力していくとしている。

そのため、当面は ARPU よりも ARR の動向を見た方が良いと考える。

ARR の前年同期比の推移を示したのが図表 9 である。20 年頃までは ARR の規模がまだ小さかった上に、顧客が大企業中心であったために変動幅が大きかった。ARR の伸び率は 21 年 6 月以降低下し続けてきたが、23 年 12 月になって上昇に転じた。法人数の増加が続き、ARPU の低下が緩やかになれば ARR の伸び率の上昇が継続していく可能性があるため、しばらくは ARR の伸び率の動向に注目していきたい。

【図表9】ARRの伸び率の推移



(出所) 決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ ベトナムの開発会社の子会社化の進捗

同社は23年10月に、ベトナムの開発会社10KNの株式を100%取得する株式譲渡契約を締結した。ベトナム当局からの認可待ちの状態にあり、3月29日時点では登記及び連結子会社化は完了していない。

10KNの連結子会社化が完了しても、売上高や利益といった業績面での影響は軽微だが、同社は23/6期以降、製品開発において積極的に外部委託先を開拓してきており、今後も外部委託先を子会社化する可能性がある。

> 今後の業績見通し

◆ 24年6月期会社計画

24/6期の会社計画は、売上高3,002百万円(前期比12.7%増)、営業利益649百万円(同5.0%増)、経常利益649百万円(同6.5%増)、親会社株主に帰属する当期純利益443百万円(同0.7%増)である(図表10)。第2四半期決算まで開示されているが、期初計画が据え置かれている。

CLOMO事業は、中核サービスである「CLOMO MDM」サービスの売上拡大に依存した計画となっている。投資事業については24/6期についても売上計上を見込んでいない。

売上総利益率は、前期比4.5%ポイント低下の72.5%を計画している。23/6期に続きソフトウェア製品のリリースが増えるとして、売上原

価に含まれる減価償却費の増加を見込んでいる。

販管費は前期比 6.5%増を想定している。23/6 期に実施した人員の大幅増に伴う社内基盤整備に向けたシステム関連費用の増加等が費用増の主な要因だが、販管費の増加率は増収率を下回る想定のため、売上高販管費率は同 3.0%ポイントの低下を見込んでいる。

これらより、24/6 期の売上高営業利益率は前期比 1.6%ポイント低下の 21.6%と同社は予想している。

1 株当たり配当金は、22/6 期比で 10.0 円の増配となった 23/6 期と同額の 30.0 円(期末配当のみ)を予定している。配当性向は、23/6 期の 36.0%に対し、24/6 期は 35.8%になる計画である。

【図表 10】アイキューブドシステムズの連結業績計画

(単位:百万円)

	「収益認識に関する会計基準」 適用前		「収益認識に関する会計基準」 適用後			
	20/6期単 実績	21/6期単 実績	22/6期連 実績	23/6期連 実績	24/6期連 会社計画	
						前期比
売上高	1,641	2,029	2,454	2,665	3,002	12.7%
CLOMO事業	-	-	2,454	2,665	3,002	12.7%
CLOMO MDM+CLOMO SECURED APPs	1,594	2,015	2,424	2,592	-	-
売上構成比	97.2%	99.3%	98.8%	97.3%	-	-
CLOMO MDM サービス	1,369	1,814	2,249	2,435	-	-
売上構成比	83.5%	89.4%	91.6%	91.4%	-	-
CLOMO SECURED APPs	224	200	175	157	-	-
売上構成比	13.7%	9.9%	7.1%	5.9%	-	-
その他	46	14	29	72	-	-
売上構成比	2.8%	0.7%	1.2%	2.7%	-	-
投資事業	-	-	0	0	0	-
売上総利益	1,298	1,582	2,084	2,051	2,175	6.1%
売上総利益率	79.1%	78.0%	84.9%	77.0%	72.5%	-
販売費及び一般管理費	886	1,013	1,258	1,432	1,525	6.5%
売上高販管費率	54.0%	49.9%	51.3%	53.8%	50.8%	-
営業利益	412	569	826	618	649	5.0%
売上高営業利益率	25.1%	28.1%	33.7%	23.2%	21.6%	-
CLOMO事業	-	-	835	634	-	-
投資事業	-	-	-8	-15	-	-
経常利益	401	559	817	609	649	6.5%
売上高経常利益率	24.5%	27.6%	33.3%	22.9%	21.6%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	318	420	539	440	443	0.7%
売上高当期純利益率	19.4%	20.7%	22.0%	16.5%	14.8%	-

(注) 1. 22/6 期第 2 四半期に同社はセグメントを「CLOMO 事業」と「投資事業」とし、22/6 期より連結業績開示

2. 22/6 期より「収益認識に関する会計基準」を適用

(出所) 有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：24年6月期

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、前回レポートの24/6期以降の業績予想を据え置いた。

当センターでは、24/6期業績について、売上高3,001百万円（前期比12.6%増）、営業利益648百万円（同4.8%増）、経常利益647百万円（同6.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益442百万円（同0.5%増）と、売上高、利益とも会社計画とほぼ同水準を予想している（図表12）。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の点に留意した。

- (1) CLOMO事業の売上高は、期中平均導入法人数と1法人当たりCLOMO事業売上高から予想し、前期比12.6%増と予想した（会社計画は前期比12.7%増）。導入法人数は前期末比1,600社増の6,529社、期中平均導入法人数は前期比1,307社増の5,729社、1法人当たりCLOMO事業売上高は前期より76千円低下の510千円とした。
- (2) 投資事業の売上高については、会社計画と同様で見込んでいない。
- (3) 売上総利益率は前期比4.6%ポイント低下の72.4%とした（会社計画は72.5%）。会社計画と同様、ソフトウェア製品のリリースの増加を想定した。
- (4) 販管費は、社内基盤整備のためのシステム関連費用や監査費用等の増加を考慮して前期比6.4%増とし、売上高販管費率は同3.0%ポイント低下の50.8%とした（会社計画も50.8%）。これらの結果、24/6期の売上高営業利益率は、会社計画と同様に同1.6%ポイント低下の21.6%と予想した。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：25年6月期以降

25/6期以降について、25/6期は前期比23.4%、26/6期は同20.9%の増収を予想している。CLOMO事業における導入法人数は、25/6期末は前期末比2,000社増の8,529社、26/6期末は同2,400社増の10,929社として、期中平均導入法人数は25/6期7,529社、26/6期9,729社とし、従来の見直しから変えていない。1法人当たりCLOMO事業売上高については、アップセルやクロスセルを促進する施策の効果はあるものの、NTTドコモへのOEM提供を中心とした新規導入の増加という低下要因により、25/6期480千円、26/6期450千円と低下を見込んでいる。

利益面については、売上総利益率は緩やかな低下が続く一方、増収により売上高販管費率は改善が続くものとした結果、売上高営業利益率は 25/6 期 26.7%、26/6 期 30.5%へと上昇していくと予想している。

【図表 11】証券リサーチセンターの連結業績予想 (損益計算書)

(単位:百万円)

	「収益認識に関する会計基準」適用前					「収益認識に関する会計基準」適用後						
	19/6期 単体	20/6期 単体	21/6期 単体	22/6期 連結	23/6期 連結	24/6期CE 連結	24/6期E 連結(今回)	24/6期E 連結(前回)	25/6期E 連結(今回)	25/6期E 連結(前回)	26/6期E 連結(今回)	26/6期E 連結(前回)
損益計算書												
売上高	1,399	1,641	2,029	2,454	2,665	3,002	3,001	3,001	3,703	3,703	4,478	4,478
前期比	20.6%	17.3%	23.6%	21.0%	8.6%	12.7%	12.6%	12.6%	23.4%	23.4%	20.9%	20.9%
セグメント別(22/6期以降)												
CLOMO事業	-	-	-	2,454	2,665	3,002	3,001	3,001	3,703	3,703	4,478	4,478
投資事業	-	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
サービス別												
CLOMO MDM+CLOMO SECURED APPs	1,268	1,594	2,015	2,424	2,592	-	2,921	2,921	3,613	3,613	4,378	4,378
前期比	22.6%	25.7%	26.4%	20.3%	6.9%	-	12.7%	12.7%	23.7%	23.7%	21.1%	21.1%
構成比	90.6%	97.2%	99.3%	98.8%	97.3%	-	97.3%	97.3%	97.6%	97.6%	97.8%	97.8%
CLOMO MDM	1,056	1,369	1,814	2,249	2,435	-	2,751	2,751	3,428	3,428	4,168	4,168
前期比	-0.4%	29.7%	32.5%	24.0%	8.3%	-	13.0%	13.0%	24.6%	24.6%	21.6%	21.6%
構成比	75.5%	83.5%	89.4%	91.6%	91.4%	-	91.7%	91.7%	92.6%	92.6%	93.1%	93.1%
CLOMO MDM	756	976	1,325	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLOMO MOBILE APP PORTAL	180	253	345	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLOMO オプション	119	140	143	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLOMO SECURED APPs	211	224	200	175	157	-	170	170	185	185	210	210
前期比	24.4%	6.1%	-10.9%	-12.5%	-10.3%	-	8.2%	8.2%	8.8%	8.8%	13.5%	13.5%
構成比	15.1%	13.7%	9.9%	7.1%	5.9%	-	5.7%	5.7%	5.0%	5.0%	4.7%	4.7%
その他	131	46	14	29	72	-	80	80	90	90	100	100
前期比	-8.0%	-64.4%	-69.8%	110.8%	142.1%	-	11.0%	11.0%	12.5%	12.5%	11.1%	11.1%
構成比	5.4%	2.8%	0.7%	1.2%	2.7%	-	2.7%	2.7%	2.4%	2.4%	2.2%	2.2%
主要KPI												
期末導入法人数(社) *21/6期からのカウント方法によるもの		2,429	3,391	3,915	4,929	-	6,529	6,529	8,529	8,529	10,929	10,929
前期末比純増数(社)	-	-	962	524	1,014	-	1,600	1,600	2,000	2,000	2,400	2,400
期中平均導入法人数(社)	-	-	2,910	3,653	4,422	-	5,729	5,729	7,529	7,529	9,729	9,729
1法人当たりCLOMO事業売上高(千円)		-	692	664	586	-	510	510	480	480	450	450
ARR *期中平均導入法人数ベース	1,167	1,725	2,279	2,485	2,624	-	2,899	2,899	3,275	3,275	3,672	3,672
前期比	-	47.8%	32.1%	9.0%	5.6%	-	10.5%	10.5%	13.0%	13.0%	12.1%	12.1%
ARPU(円)	53,346	59,180	56,006	52,894	44,363	-	37,000	37,000	32,000	32,000	28,000	28,000
売上総利益	975	1,298	1,582	2,084	2,051	2,175	2,172	2,172	2,672	2,672	3,217	3,217
前期比	28.9%	33.0%	21.9%	31.7%	-1.6%	6.1%	5.9%	5.9%	23.0%	23.0%	20.4%	20.4%
売上総利益率	69.7%	79.1%	78.0%	84.9%	77.0%	72.5%	72.4%	72.4%	72.1%	72.1%	71.8%	71.8%
販売費及び一般管理費	725	886	1,013	1,258	1,432	1,525	1,524	1,524	1,684	1,684	1,849	1,849
前期比	23.1%	22.2%	14.3%	24.2%	13.9%	6.5%	6.4%	6.4%	10.5%	10.5%	9.8%	9.8%
売上高販管費率	51.8%	54.0%	49.9%	51.3%	53.8%	50.8%	50.8%	50.8%	45.5%	45.5%	41.3%	41.3%
営業利益	250	412	569	826	618	649	648	648	987	987	1,367	1,367
前期比	49.4%	83.5%	38.2%	45.1%	-25.2%	5.0%	4.8%	4.8%	52.4%	52.4%	38.5%	38.5%
売上高営業利益率	17.9%	25.1%	28.1%	33.7%	23.2%	21.6%	21.6%	21.6%	26.7%	26.7%	30.5%	30.5%
セグメント別(22/6期以降)												
CLOMO事業	-	-	-	835	634	-	665	665	1,004	1,004	1,384	1,384
投資事業	-	-	-	-8	-15	-	-17	-17	-17	-17	-17	-17
経常利益	247	401	559	817	609	649	647	647	986	986	1,366	1,366
前期比	113.2%	62.5%	39.3%	46.1%	-25.4%	6.5%	6.1%	6.1%	52.5%	52.5%	38.5%	38.5%
売上高経常利益率	17.7%	24.5%	27.6%	33.3%	22.9%	21.6%	21.6%	21.6%	26.6%	26.6%	30.5%	30.5%
当期純利益 / 親会社株主に帰属する当期純利益	221	318	420	539	440	443	442	442	674	674	933	933
前期比	4.1%	43.8%	32.1%	28.4%	-18.4%	0.7%	0.5%	0.5%	52.5%	52.5%	38.5%	38.5%
売上高当期純利益率	15.8%	19.4%	20.7%	22.0%	16.5%	14.8%	14.7%	14.7%	18.2%	18.2%	20.8%	20.8%

(注) 1. CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

2. 22/6期第2四半期に同社はセグメントを「CLOMO事業」と「投資事業」とし、22/6期より連結業績開示

3. 22/6期より「収益認識に関する会計基準」を適用。22/6期の前期比は適用前の21/6期単体実績値との比較(出所) 有価証券届出書、有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

【図表 12】証券リサーチセンターの連結業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書) (単位:百万円)

	「収益認識に関する会計基準」適用前					「収益認識に関する会計基準」適用後						
	19/6期 単体	20/6期 単体	21/6期 単体	22/6期 連結	23/6期 連結	24/6期CE 連結	24/6期E 連結(今回)	24/6期E 連結(前回)	25/6期E 連結(今回)	25/6期E 連結(前回)	26/6期E 連結	26/6期E 連結(前回)
貸借対照表												
現金及び預金	715	930	2,306	2,337	2,055	-	2,324	2,324	2,950	2,950	3,839	3,839
売掛金	100	114	196	234	260	-	294	294	362	362	438	438
棚卸資産	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
前払費用 (21/6期まで開示)	25	43	55	-	-	-	-	-	-	-	-	-
その他	2	2	1	208	328	-	328	328	328	328	328	328
流動資産	844	1,091	2,560	2,780	2,645	-	2,947	2,947	3,642	3,642	4,607	4,607
有形固定資産	33	38	36	31	33	-	34	34	33	33	31	31
無形固定資産	82	147	85	226	393	-	628	628	648	648	668	668
投資その他の資産	122	59	147	163	326	-	200	200	205	205	210	210
固定資産	238	244	270	422	753	-	863	863	887	887	910	910
資産合計	1,083	1,336	2,830	3,202	3,399	-	3,811	3,811	4,529	4,529	5,518	5,518
買掛金	38	45	31	59	64	-	72	72	88	88	107	107
未払金 (21/6期まで開示)	70	104	134	-	-	-	-	-	-	-	-	-
未払費用 (21/6期まで開示)	41	41	48	-	-	-	-	-	-	-	-	-
未払法人税等	0	21	234	185	67	-	61	61	93	93	129	129
前受収益 (21/6期まで)	342	358	547	-	-	-	-	-	-	-	-	-
契約負債 (22/6期から)	-	-	-	496	471	-	510	510	611	611	716	716
短期借入金	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
1年内返済予定の長期借入金	40	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
その他	49	47	51	237	223	-	257	257	257	257	257	257
流動負債	583	618	1,049	978	825	-	901	901	1,051	1,051	1,211	1,211
長期借入金	40	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
長期前受収益 (21/6期まで)	12	13	100	-	-	-	-	-	-	-	-	-
その他	60	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
固定負債	113	13	100	-	-	-	0	0	0	0	0	0
純資産合計	386	704	1,681	2,223	2,573	-	2,910	2,910	3,478	3,478	4,307	4,307
(自己資本)	386	704	1,681	2,220	2,565	-	2,901	2,901	3,469	3,469	4,298	4,298
キャッシュ・フロー計算書												
税金等調整前当期純利益	237	399	559	817	609	-	647	647	986	986	1,366	1,366
減価償却費	91	62	135	65	177	-	205	205	215	215	225	225
売上債権の増減額 (-は増加)	-27	-13	-82	-37	-26	-	-33	-33	-68	-68	-75	-75
棚卸資産の増減額 (-は増加)	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
仕入債務の増減額 (-は減少)	6	6	-13	26	5	-	7	7	16	16	18	18
前受収益の増減額 (-は減少) (21/6期まで)	18	15	188	-547	-	-	-	-	-	-	-	-
長期前受収益の増減額 (-は減少) (21/6期まで)	8	0	86	-100	-	-	-	-	-	-	-	-
契約負債の増減額 (-は減少) (22/6期から)	-	-	-	496	-25	-	39	39	100	100	105	105
法人税等の支払額・還付額	0	0	-31	-360	-340	-	-210	-210	-280	-280	-397	-397
その他	1	-35	99	-86	-98	-	33	33	0	0	0	0
営業活動によるキャッシュ・フロー	337	435	944	275	301	-	689	689	970	970	1,243	1,243
有形固定資産の取得による支出	-30	-14	-1	0	-7	-	-4	-4	-4	-4	-4	-4
有形固定資産の売却による収入	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
無形固定資産の取得による支出	-82	-120	-58	-202	-346	-	-435	-435	-230	-230	-240	-240
無形固定資産の売却による収入	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
その他	-23	0	-1	-5	-130	-	125	125	-5	-5	-5	-5
投資活動によるキャッシュ・フロー	-136	-133	-61	-208	-484	-	-313	-313	-239	-239	-249	-249
短期借入金の増減額 (-は減少)	-50	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
長期借入金の増減額 (-は減少)	-244	-80	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
株式の発行による収入	-	-	495	-	-	-	0	0	0	0	0	0
新株予約権の行使による株式の発行による収入	-	-	12	13	5	-	0	0	0	0	0	0
自己新株予約権の取得による支出	-9	-	-	-	0	-	0	0	0	0	0	0
配当金の支払額	-	-	-	-52	-105	-	-105	-105	-105	-105	-105	-105
その他	-	-6	-14	2	2	-	0	0	0	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	-303	-86	492	-36	-98	-	-105	-105	-105	-105	-105	-105
換算差額	0	-	-	-	-	-	-2	-2	0	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	-103	214	1,375	30	-281	-	268	268	626	626	888	888
現金及び現金同等物の期首残高	818	715	930	2,306	2,337	-	2,055	2,055	2,324	2,324	2,950	2,950
現金及び現金同等物の期末残高	715	930	2,306	2,337	2,055	-	2,324	2,324	2,950	2,950	3,839	3,839

(注) 1. CE : 会社予想 E : 証券リサーチセンター予想

2. 22/6期第2四半期に同社はセグメントを「CLOMO事業」と「投資事業」とし、22/6期より連結業績開示

3. 22/6期より「収益認識に関する会計基準」を適用

(出所) 有価証券届出書、有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ ベンチャーキャピタルによる保有

ベンチャーキャピタル及びベンチャーキャピタルが組成したファンドによる同社株式の保有は、23年12月末時点で、ジャフコSV4共有投資事業有限責任組合の8.44%の保有が確認できる。今後、ベンチャーキャピタルによる売却が進む際には、株式の需給バランスが短期的に損なわれる可能性がある。

◆ Apple 及び Google の方針が変更される可能性

同社のサービスはAppleやGoogle、MicrosoftのITプラットフォームの存在を前提としたものである。現時点では特段問題はないが、これらのITプラットフォームの方針変更等により、思わぬ影響もたらされる可能性がある。

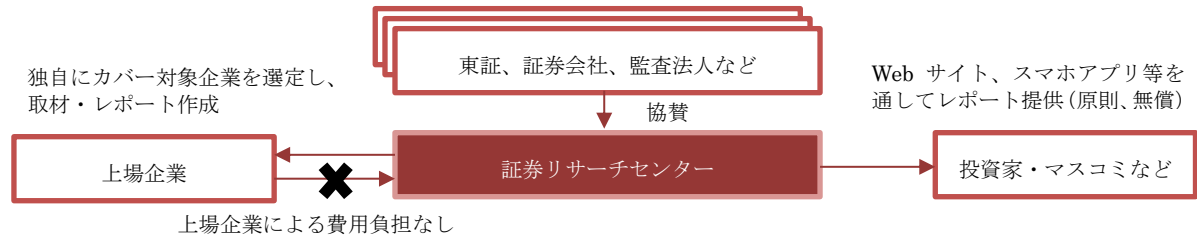
証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を22年2月18日より開始いたしました。

新興市場に新規上場した企業を中心に紹介していくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回をもって終了とさせていただきます。

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	S M B C 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	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人 トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	J トラストグローバル証券株式会社	
監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人	監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社
株式会社プロネクサス	日本証券業協会	公益社団法人日本証券アナリスト協会	

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会

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。