

|| 企業調査レポート ||

## システムサポート

4396 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年9月12日(火)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 2023年6月期の業績概要	01
2. 2024年6月期業績見通し	01
3. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
■ 業績動向	09
1. 2023年6月期の業績概要	09
2. 事業セグメント別動向	10
3. 財務状況と経営指標	16
■ 今後の見通し	17
1. 2024年6月期の業績見通し	17
2. 中期経営計画	19
■ 株主還元策	22

## ■ 要約

### クラウド市場の拡大を追い風に2ケタ増収増益が続く見通し

システムサポート<4396>は、業界トップクラスの技術力を強みに各種クラウド基盤やERP、データベース等の導入・利用支援を中心に成長を続ける独立系IT企業である。本社は石川県だが事業活動の中心は東名阪で、北米にも子会社を置いている。データセンターサービスやクラウド（SaaS型）サービスで提供する自社プロダクトなどストック型ビジネスにも注力している。

#### 1. 2023年6月期の業績概要

2023年6月期の連結業績は、売上高で前期比18.9%増の19,267百万円、営業利益で同21.7%増の1,456百万円となり過去最高を連続更新した。企業の情報システムのクラウドシフトが続くなか、クラウドインテグレーション事業の売上高が同57.0%増の5,319百万円と大きく伸長し、収益拡大のけん引役となった。好採算の「ServiceNow※」関連が同21.5%増の1,857百万円と2ケタ成長が続いたほか、AWSやMicrosoft Azure、Google Cloudなど主要クラウド基盤関連がリセール収入も含めて大きく伸長した。それぞれ技術認定取得者の採用・育成に取り組んできた効果が出た格好だ。システムインテグレーション事業やアウトソーシング事業などその他の事業についてもすべて増収を達成するなど順調に推移した。

※「ServiceNow」とは米国ServiceNowが提供する、業務プロセスの標準化・自動化を行い、従業員・組織の生産性向上を支援するクラウドプラットフォームで、DXソリューションとして欧米だけでなく日本でもここ数年で急速に普及し始めている。同社は日本企業として2015年にいち早くパートナー契約を締結し、国内ではトップクラスの導入実績を持つ。

#### 2. 2024年6月期業績見通し

2024年6月期の連結業績は売上高で前期比13.1%増の21,784百万円、営業利益で同21.0%増の1,763百万円と2ケタ増収増益を計画している。旺盛な需要に変化はなく高成長が続く見通し。2023年5月より開始した「Azure OpenAI Service」※導入支援サービスについては企業の関心度も非常に高く、リセール収入の拡大にもつながることから今後の動向次第で業績の上振れ要因となる可能性がある。そのほかの事業セグメントについても、すべて増収となる見通しだ。人材採用については、新卒・中途合わせて205名（前期は185名）を計画しており、人件費や採用関連費、教育研修費等の増加が見込まれるが増収効果によって吸収できるものと見られる。

※ Azure OpenAI Serviceとはマイクロソフトが企業向けに提供するサービスで、ユーザー企業はOpenAIが開発したChatGPTやGPT-3.5、Codexなどの言語モデルを、Microsoft Azureで利用できる。OpenAIにより無料公開されているChatGPT等のサービス環境とは異なり、Azureの高度なセキュリティで保護されているというメリットがある。

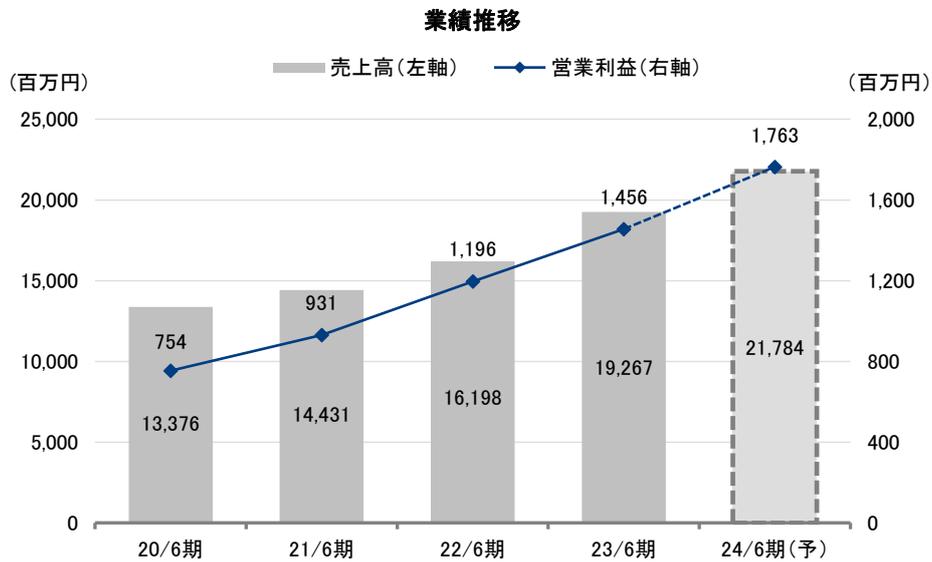
要約

3. 中期経営計画

同社は、2022年8月に3ヶ年の中期経営計画を発表したが、2023年8月には2026年6月期までのローリングプランを新たに策定し、2026年6月期に売上高26,805百万円以上、営業利益2,407百万円以上を業績目標として掲げた。3年間の年平均成長率は売上高で11.6%、営業利益で18.2%を上回ることになり、最終年度の営業利益率は9.0%に上昇する。クラウドインテグレーション事業におけるリセール収入の拡大を反映して、前回の3ヶ年計画と比較して売上高の成長率を若干引き上げている。重点施策として「顧客・社会のDX推進の基盤となるサービスの拡充」「多様な人材の成長と活躍」「ESG経営の強化」を推進する。事業セグメント別では、クラウドインテグレーション事業で年率20%台の売上成長を見込んでおり、引き続き業績のけん引役となるが、その他事業についても総じて着実な成長を見込んでいる。株主還元策としては配当性向で30～35%の水準を目安に配当を実施する方針で、2024年6月期の1株当たり配当金は前期比4.0円増の36.0円（配当性向31.9%）と4期連続増配を予定している。

Key Points

- ・ 2023年6月期業績は活発なDX投資を背景に2ケタ増収増益を達成
- ・ 2024年6月期もクラウドインテグレーション事業がけん引し2ケタ増収増益となる見通し
- ・ クラウド市場の拡大を追い風に中期的に年率2ケタ成長目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### クラウドインテグレーション事業をけん引役に成長を続ける 独立系 IT 企業

#### 1. 会社沿革

同社は1980年に、データエントリーサービスやシステム開発サービスの提供を目的に、石川県金沢市に設立された。1980年代の好景気を背景に順調に成長を続けていたが、1990年代のバブル崩壊をきっかけに業績が悪化し、一時は会社存続も危ぶまれる状況となった。しかし、1994年に創業者から経営を引き継いだ現代表取締役社長の小清水良次（こしみず りょうじ）氏の強いリーダーシップのもと経営合理化を推進し、4年後には黒字転換を果たすまでに業績も回復した。その後は独立系で業界トップクラスともいわれる技術開発力を強みに、国内クラウド市場の拡大を追い風にして業績を伸ばし続けている。

2000年以降の事業展開の動きを見ると、2000年にデータセンターサービスを行う子会社、(株)イーネットソリューションズを設立、2004年には日本オラクル <4716> と Oracle EBS テクニカルパートナー契約を締結し、Oracle 製品のシステム構築・導入案件を積極的に手掛けていく。また、システム開発やデータセンターサービスに続く新たな収益事業として自社開発ソフトウェア製品を販売するプロダクト事業を立ち上げ、その第一弾として建築業向け工事情報管理システム「建て役者」の販売を2005年に開始した。

2009年に医療業界向けに特化したソフトウェアの開発・販売を行う子会社、(株)STSメディックを設立したほか、2010年にはERP大手のSAPのサービス・パートナーであった(株)T4C、2012年には流通業界向けシステムソリューションを展開していた(株)アクロスソリューションズを相次いで子会社化するなど、M&Aも活用しながら事業基盤を固めていった。また、2013年には米国における情報収集及びITサービス提供を目的とした子会社を米国に、2016年には在北米の日系企業向けアウトソーシングサービス（会計業務など）を手掛ける子会社をカナダに設立するなど海外にも事業進出を果たした。直近では、2022年4月にアクロスソリューションズがWebマーケティングサービスを提供する(株)ブロックを子会社化し、同年7月に吸収合併した。なお、同社は2018年8月に東証マザーズに上場後、2019年8月に東証1部に昇格し、2022年4月の東証市場区分見直しに伴い、プライム市場に移行している。

## 会社概要

## 会社沿革

年月	主な沿革
1980年 1月	石川県金沢市において、データエントリーサービスやシステム開発サービスの提供を目的として、同社を設立
2000年11月	(株)イーネットソリューションズを出資設立
2004年 1月	日本オラクル<4716>と Oracle EBS テクニカルパートナー契約を締結
2005年 2月	建築業向け工事情報管理システム「建て役者」の販売を開始
2009年 3月	(株)STS メディックを出資設立
2010年 5月	(株)T4Cの株式を取得し、子会社化
2011年 6月	SAP ジャパン(株)と SAP サービス・パートナー契約を締結
2012年 3月	(株)アクロスソリューションズの株式を取得し、子会社化
2012年 4月	クラウド支援サービス「クラウド工房 powered by AWS」のサービス提供を開始
2013年 7月	米国に STS Innovation, Inc. を出資設立
2013年 8月	顧客情報マッピングサービス「PinMap」のサービス提供を開始
2013年10月	アマゾンジャパン(株)と APN コンサルティングパートナー契約を締結
2015年 3月	T4C 及びアクロスソリューションズの株式を追加取得し完全子会社化 STS Innovation が米国に FrontLine International, Inc. を出資設立 (2017年4月に吸収合併)
2015年 9月	ServiceNow Nederland B.V. とパートナー基本契約を締結
2016年 1月	カナダに STS Innovation Canada Inc. を出資設立
2016年 2月	クラウド型シフト管理システム「SHIFTEE」の販売を開始
2018年 8月	東証マザーズに上場
2018年 8月	勤怠・作業管理システム「就業役者」の販売を開始
2019年 8月	東証1部に上場市場を変更
2020年 4月	Google Cloud Japan G.K とパートナー契約を締結
2021年 1月	Automation Anywhere, Inc. と業務委託基本契約を締結
2021年 6月	次世代データ分析基盤「ADDPLAT」提供開始
2022年 3月	Celonis(株)とパートナー契約を締結
2022年 4月	東証市場区分見直しに伴い、プライム市場に移行 (株)アクロスソリューションズが(株)ブロックの全株式を取得し、子会社化 (同年7月に吸収合併)

出所：ホームページ・有価証券報告書よりフィスコ作成

## クラウドインテグレーション事業を中心に5つの事業を展開

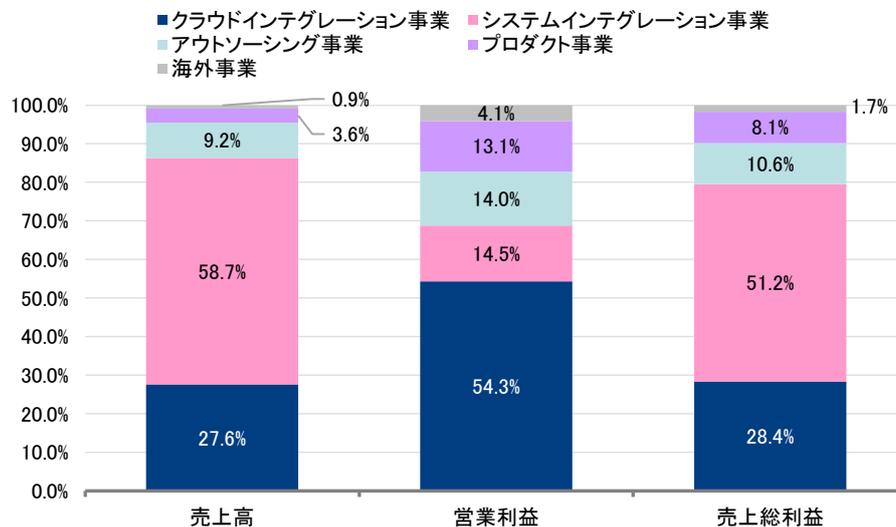
### 2. 事業内容

同社グループは、同社と連結子会社6社で構成されている。2023年6月期より事業セグメントを、中期的に注力するクラウドインテグレーション分野の進捗をより明確に示すことを主目的に、従来のソリューション事業、アウトソーシング事業、プロダクト事業、その他という区分から見直した。具体的には、ソリューション事業をクラウドインテグレーション事業 (ServiceNow、Microsoft Azure、AWS、Google Cloud 等のクラウドサービスの導入・利用支援やライセンスの再販) とシステムインテグレーション事業 (ERP パッケージの導入・利用支援、Oracle データベース等のインフラ構築、IT システム開発) に分割した。また、アウトソーシング事業に計上していたニアショアではない運用保守サービスをシステムインテグレーション事業に移管したほか、カナダの子会社で行っていた会計業務のアウトソーシングサービスを新設した海外事業へと移管し、その他売上として計上していた海外子会社の売上 (現地日系企業向けの人材紹介サービスやマーケティング支援サービス等) についても海外事業に含めた。プロダクト事業については従来どおりとなる。

## 会社概要

2023年6月期の事業セグメント別構成比を見ると、売上高ではシステムインテグレーション事業が58.7%と過半を占め、クラウドインテグレーション事業が27.6%、アウトソーシング事業が9.2%、プロダクト事業が3.6%と続く。一方、営業利益についてはクラウドインテグレーション事業が54.3%と最も高く、システムインテグレーション事業が14.5%、アウトソーシング事業が14.0%、プロダクト事業が13.1%となっており、海外事業についてはわずかとなる。システムインテグレーション事業の利益構成比が低いのは、販管費の共通費用部分を各事業セグメントの売上原価に比例して配分しているため、売上規模の大きいシステムインテグレーション事業の配分比率が高くなっているためだ。売上総利益の構成比率で見ると、システムインテグレーション事業が51.2%と最も大きく、クラウドインテグレーション事業が28.4%となるなど売上高構成比と大きな差はない。

事業セグメント別構成比(2023年6月期)



注：調整前数値にて算出  
出所：決算短信よりフィスコ作成

## (1) クラウドインテグレーション事業

クラウドインテグレーション事業では、ServiceNowやAWS、Microsoft Azure、Google Cloud、Oracle Cloud Infrastructureなど各種クラウド基盤の導入・利用支援やライセンスの再販(リセール)を行っている。2023年6月期の売上構成比を見ると、ServiceNow関連が34.9%と最も高く、AWS関連が32.9%、Microsoft Azure関連が12.4%、Google Cloud関連が10.6%と続く。また、ストック型ビジネスとなるリセールの売上比率は31.0%となっている。

クラウド関連の受注案件は、クラウド事業者からの紹介が多いため、各クラウド基盤の認定技術者を数多く育成し顧客満足度の高い開発実績を積み重ねていくことが、受注拡大のための重要なポイントとなっている。このため、同社は認定技術者の採用・育成に注力しており、こうした取り組みの結果、Microsoft Azure、AWS、Google Cloud、Oracle関連などのAwardで数多くの表彰を受けている。収益性は比較的安定しており、なかでもServiceNow関連については、国内でいち早く参入して多くの開発実績を積み重ねてきたこともあり、クラウド関連のなかではもっとも収益性の高いビジネスとなっている(2023年6月期の売上総利益率は44.5%で事業セグメント全体の28.1%を上回る)。

会社概要

なお、AWS のクラウドサービス利用料となるリセールについては、クラウド事業者からドル建てで同社に請求が送られ、それを同社が円換算して一定のマージンを上乗せしたうえで円建てで顧客に請求している。このため、為替が円安となった場合は売上高や売上総利益の増加要因となるが、顧客側の支払い負担が増加するため利用量を抑制する動きが出る可能性もある。また、決済期間は平均で1～2ヶ月程度であるが、この間に急激に為替が円安に振れた場合はドル建て債務に関する為替差損が発生するケースもある。

主な認定・受賞歴

Microsoft Azure	AWS
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ Gold Cloud Platform コンピテンシー認定取得(2018年3月) Microsoft Azure の展開において優れた実績を持つパートナーとして認定</li> <li>・ 「Advanced Specialization」取得(2020年11月)※1 特定のソリューション分野において特に高度な専門性のあるパートナー資格取得</li> <li>・ MVP アワードを5回連続受賞 2017年～2022年にデータプラットフォーム部門で連続受賞※2</li> <li>・ Microsoft Top Partner Engineer Award 受賞 2023年に Azure 分野で受賞※2</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ AWS コンピテンシープログラム※3で Oracle コンピテンシーを取得(2014年11月)</li> <li>・ APN パートナーアワード「Rising Star of the Year」受賞(2014年度)</li> <li>・ 「2023 Japan AWS All Certifications Engineers」に選出※2</li> </ul>
	Google Cloud
	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ Partner Advantage プログラムでデータ分析スペシャライゼーションを取得(2022年9月)</li> </ul>
	Oracle
	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ Oracle Database 関連で14年連続受賞※4 日本オラクル社より Oracle Certification Award 2020 など受賞</li> </ul>

※1：「Microsoft Azure への Windows Server と SQL Sever の移行」分野で取得

※2：同社社員による受賞

※3：AWSに関する技術的な専門知識とカスタマーサクセスを実証した AWS パートナーネットワーク (APN) のアドバンストおよびプレミアティアパートナーを特定、検証、および推奨するためのプログラム

※4：2007～2020年の受賞

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

(2) システムインテグレーション事業

システムインテグレーション事業は、企業の IT システムのコンサルティング・設計・開発・運用保守のほか、ERP パッケージの導入・利用に係る技術支援、Oracle データベース等のインフラ構築等が含まれる (Oracle Cloud Infrastructure 関連はクラウドインテグレーション事業に含む)。2023年6月期の売上構成比は、IT システム開発が55.8%と過半を占め、ERP 関連が28.2%、データベース関連が15.9%と続く。

金融機関向けシステム開発や ERP 構築など大規模プロジェクトについては、納期遅延などによる不採算発生リスクを避けるため、直接受注ではなく二次請けで受注している。採算性は低くなるが、大規模プロジェクトは長期間にわたって売上に貢献するため、エンジニアの稼働率を一定水準維持する役目を果たしている。

(3) アウトソーシング事業

アウトソーシング事業は、子会社のイーネットソリューションズが運営している国内2ヶ所のデータセンター (東京、金沢) における運営サービスが売上高の81.5%を占め、残り18.5%をデータ分析・入力、ニアショアによるシステム運用保守で占めている。

## 会社概要

データセンターについては、企業のプライベートクラウドのインフラ用あるいはBCP対策・データバックアップ管理用として主に利用されており、顧客数は1,000社を超えている。データセンターの顧客獲得施策として、2006年から地震情報と連動して社員の安否確認メッセージを自動で配信する緊急通報・安否確認サービス「Safetylink24」の提供を開始したほか、2010年に電子ワークフローシステム「ActionPassport」、2017年に日本アイ・ビー・エム(株)の「IBM Watson Explorer」(AIを活用した検索・分析プラットフォーム)を月額料金制で利用できるサービス「Magic Insight」を開始するなど付加価値サービスの提供を行っている。データセンターサービスは、顧客数の増加及び顧客の利用業務拡大により月額売上も積み上がるストック型の収益構造となっていることが特徴で、サーバー等の能力増強投資は需要に応じて適宜実施している。

## (4) プロダクト事業

プロダクト事業では、同社グループによるプロダクト(ソフトウェア)の開発及び販売、サービス提供を行っており、顧客ニーズに応じたカスタマイズ開発にも対応している。現在の主力製品は4つで、建築業向け工事情報管理システム「建て役者」と卸・小売業界向けを中心としたモバイル受発注システム「MOS」がそれぞれ売上高の3割強を占めており、クラウド型シフト管理システム「SHIFTEE」と勤怠・作業管理システム「就業役者」がそれぞれ1割強を占めている。不定期にカスタム開発案件を受注するほか、導入時にハードウェアの売上を計上することもあるが、クラウド(SaaS型)サービスによる月額課金が売上の約57%を占め、契約件数の積み上げによって収益が増加するストック型ビジネスモデルとなる。販売については直販が多いが(「建て役者」はOEMが多い)、販売力強化のため代理店施策にも注力している。

## 主要製品の概要

名称	提供会社	内容	導入社数※
建て役者	(株)システムサポート	建築業向け工事情報管理システム。月額料金はスタンダード版で4万円~/5ライセンス~(初期費用35万円)。プレミアム版は月額料金8万円~/5ライセンス~(初期費用58万円)	712
MOS	(株)アクロスソリューションズ	モバイル受発注システム。FULL版は初期費用35万円~、オプション10万円~、月額料金2万円~(発注者側のアカウント数による)。	777
SHIFTEE	(株)システムサポート	クラウド型シフト管理システム。Light版で月額料金は200円/1ユーザー(カスタマイズは別途対応)。	118
就業役者	(株)システムサポート	勤怠・作業管理システム。クラウド版は月額200円/1ユーザー(オンプレミス版は別途対応)。	182

※ 2023年6月末時点、累積ベース

出所:決算補足説明資料、会社ホームページよりフィスコ作成

## (5) 海外事業

海外事業は、北米に展開している日系企業向けに、米子会社でシステムインテグレーションサービスや人材紹介サービスを、カナダの子会社で給与・会計業務のアウトソーシングサービスを展開している。

会社概要

**(6) グループ企業と従業員数**

同社の子会社は、積極性・迅速性をもって常に顧客に新たなソリューションを提供するため、機能別・業種別に専門特化している。2023年6月期末の連結従業員数は前期末比115名増の1,348名となっており、従業員の84%が技術者で占められている。地域別では52%が首都圏、北陸が20%、関西が14%、東海が13%、海外が1%弱の構成となっており、需要の拡大に対応するため各地域でバランスよく人材の採用を進めている。なお、退職率は5%前後と業界平均が10%以上の水準にあるなかで低水準となっている。これは給与処遇の向上だけでなく、技術者としてのスキルアップを図るための資格取得費用などを全額支給したり、テレワーク環境を整備するなど働く環境の整備に積極的に取り組んでいることが背景にあると見られる。

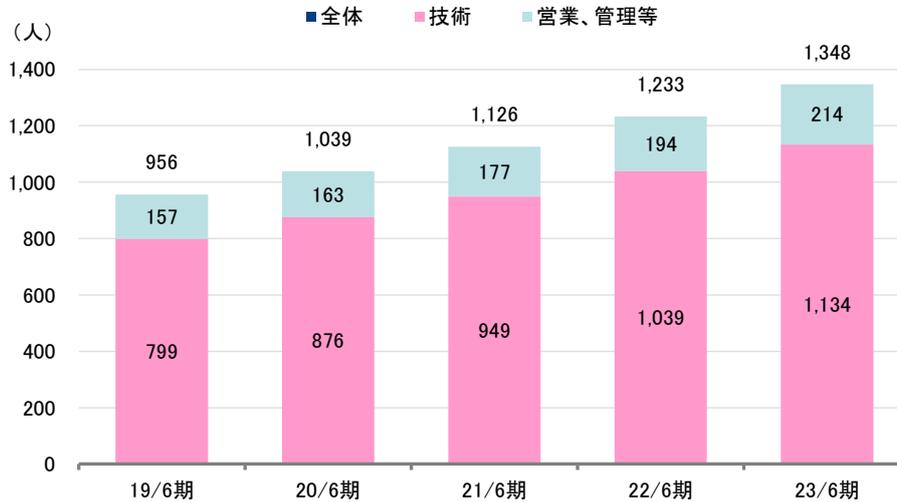
**グループ会社の主な事業内容**

社名	クラウド インテグレーション 事業	システム インテグレーション 事業	アウトソーシング 事業	プロダクト 事業	海外事業
(株)システムサポート	クラウドサービスの移行・利用に係る技術支援やライセンス等の再販	EPRパッケージの導入・利用に係る技術支援、インフラ構築、ITシステム開発	データ入力サービス、ニアショア運用保守	建築業向け工事情報管理システム「建て役者」等の開発・販売	-
(株)イーネットソリューションズ	-	各種ソリューションの導入	プライベートクラウド等のデータセンターサービス	-	-
(株)T4C	-	EPRパッケージの導入・利用に係る技術支援	-	-	-
(株)STSメディック	-	医用機器などの販売、設置	-	医用画像ファイリングシステム「T-File」の販売・導入支援	-
(株)アクロスソリューションズ	-	Webサイト及びWebコンテンツの企画・制作	-	モバイル受発注システム「MOS」の開発・販売	-
STS Innovation, Inc.	-	-	-	-	システムインテグレーションや人材紹介サービス、メディア運営
STS Innovation Canada Inc.	-	-	-	-	給与・会計業務のアウトソーシング

出所：ホームページよりフィスコ作成

## 会社概要

## 連結従業員数の推移



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

## 業績動向

### 2023年6月期業績は活発なDX投資を背景に2ケタ増収増益を達成

#### 1. 2023年6月期の業績概要

2023年6月期の連結業績は、売上高で前期比18.9%増の19,267百万円、営業利益で同21.7%増の1,456百万円、経常利益で同23.1%増の1,465百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同28.5%増の1,009百万円と2ケタ増収増益となり、連続で過去最高業績を更新した。

#### 2023年6月期連結業績

(単位：百万円)

	22/6期		会社計画	23/6期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	16,198	-	18,093	19,267	-	18.9%	6.5%
売上原価	11,861	73.2%	-	14,039	72.9%	18.4%	-
販管費	3,140	19.4%	-	3,770	19.6%	20.1%	-
営業利益	1,196	7.4%	1,456	1,456	7.6%	21.7%	0.1%
経常利益	1,190	7.3%	1,452	1,465	7.6%	23.1%	0.9%
特別損益	-14	-	-	-35	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	785	4.9%	982	1,009	5.2%	28.5%	2.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 業績動向

物価上昇や円安進行により、国内景気の先行き不透明感が強まるなか、企業のDXに対する取り組みは活発で、情報システムのクラウドシフトや新たなクラウドサービスを導入する動きが広がるなど、当社にとっては引き続き良好な市場環境となり、クラウドインテグレーション事業をけん引役に、5つの事業セグメントすべてで増収となった。会社計画に対して6.5%上回ったが、クラウドインテグレーション事業のなかでもリセール収入が円安進展もあって想定以上に伸張したことが主因である。

利益面では、販売構成比の変化や増収効果によって売上原価率が前期の73.2%から72.9%に低下し、売上総利益が前期比20.5%増の5,227百万円となった。人件費や採用費、研修費等の人材関連費用並びに営業経費の増加によって販管費が同20.1%増となり、販管費率は前期の19.4%から19.6%と若干上昇したものの、売上総利益率の改善により営業利益率も前期の7.4%から7.6%に上昇し、過去最高水準を更新した。なお、親会社株主に帰属する当期純利益の増益率が経常利益に対してやや大きくなっているのは、賃上げ促進税制の適用で法人税の負担率が低下したことによる。

## クラウドインテグレーション事業が前期比57%増収と急成長を遂げる

### 2. 事業セグメント別動向

#### (1) クラウドインテグレーション事業

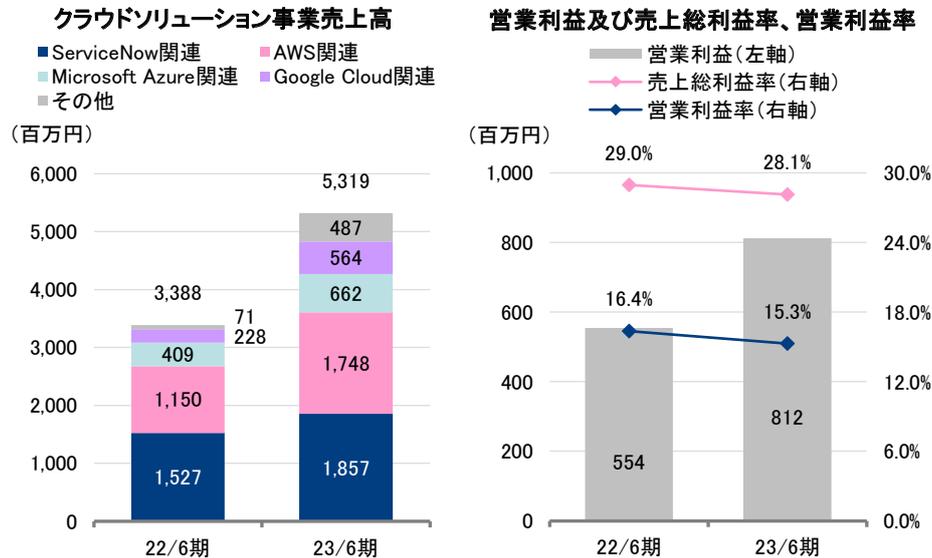
クラウドインテグレーション事業の売上高は前期比57.0%増の5,319百万円、営業利益は同46.6%増の812百万円と大幅増収増益となった。営業利益率が前期の16.4%から15.3%に低下したが、これは相対的に利益率の高い「ServiceNow」関連※の売上構成比が同じく45.1%から34.9%に低下したことが主因である。

※「ServiceNow」関連の売上総利益率は前期の44.0%から44.5%に上昇している。

売上高の内訳を見ると、「ServiceNow」関連は前期比21.5%増の1,857百万円と好調を持続したほか、AWS関連が同51.9%増の1,748百万円、Microsoft Azure関連が同61.6%増の662百万円、Google Cloud関連が同147.2%増の564百万円、その他が同581.8%増の487百万円となり、すべてのクラウド基盤で売上が大きく伸長した。その他については主にOracle Cloud Infrastructureが寄与した。データベース関連の大手であるOracleもサービスのクラウドシフトを進めており、当社もこれら案件を受注した。

## 業績動向

## クラウドソリューション事業の売上高内訳と利益率



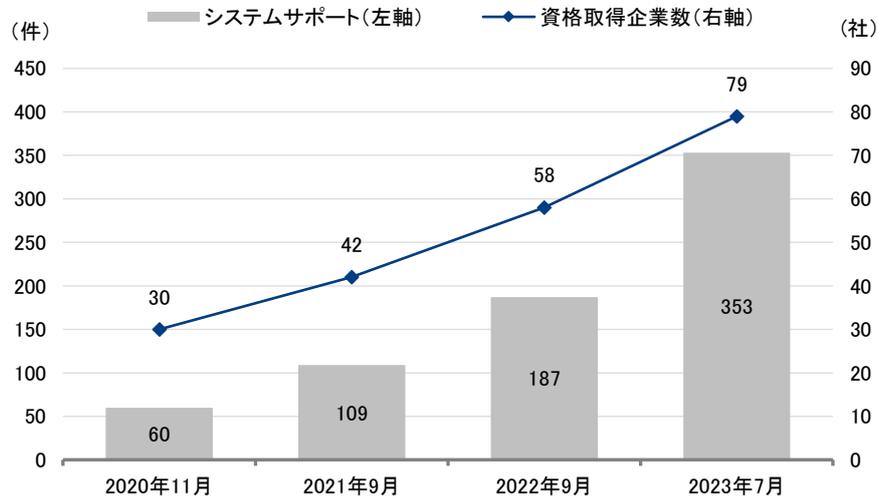
出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

「ServiceNow」関連については、増収率が前期の30.6%からやや鈍化したものの旺盛な需要に変わりなく、技術者の育成や外部パートナーの拡充に取り組んできたことで2ケタ成長を維持した。ServiceNow Japan(同)の発表資料によれば、同社の「ServiceNow」認定構築資格取得数は2020年11月の60件から2023年7月時点で353件に拡大し、国内では富士通<6702>、アクセンチュア<ACN>に次ぐ3番手となっている\*。市場の拡大に対応する格好で「ServiceNow」のパートナー企業数もこの3年間で30社から80社弱まで増加したが、すべての需要は賄いきれず売上成長は同社等上位企業のリソースに依存する格好となっている。同社の資格取得数のシェアは資格の対象範囲が広がったこともあり従来の10%強から7%台に低下したが、引き続き最上位のElite Partnerとしてトップクラスのシェアを維持していると推察される。対象顧客は大企業となるが、東京や大阪だけでなく名古屋や北陸エリアなど各拠点で売上が増加したようだ。

\* 2023年7月時点の資格取得数は富士通が522件、アクセンチュアが376件。

## 業績動向

## ServiceNow認定構築資格取得数と資格取得企業数



注：対象資格：2022年9月までは CIS、CAD、CTA。2023年5月より CTA、CSA、CAD、CAS-PA、CIS、Developer Core Skills、Suite (Pro) と範囲を拡大した (同一基準だと 208 件)。

出所：ServiceNow Japan (同) 発表資料よりフィスコ作成

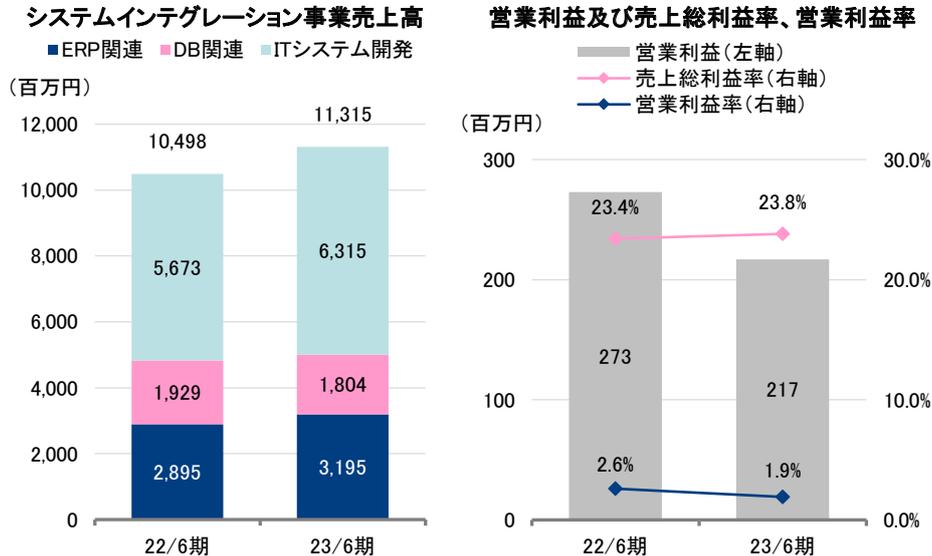
「ServiceNow」を除くクラウド基盤移行・利用支援関連では主要プラットフォームがそれぞれ高成長となった。長年培ったデータベース分野の技術力を強みに、クラウドでのデータベースやデータ分析基盤の移行・構築案件が伸長した。なかでもビッグデータ分析のサービスを得意とする Google Cloud については、技術者の育成に注力してきた効果もあり大きく伸長した。

なお、リセール収入は顧客アカウントのクラウドサービス利用料 (主に AWS、Microsoft Azure) が積み上がるストック型ビジネスとなるため、導入顧客が増えるごとに売上高が増加するが、2023年6月期は為替が前期に比べて円安に進んだこともあって、前期比 66.3% 増の 1,648 百万円と大幅増となり、同事業セグメントの 31.0% を占めるまでになった。利益率は低いが継続的に売上が見込めるため、今後も安定収益源としての成長が期待される。

## (2) システムインテグレーション事業

システムインテグレーション事業の売上高は前期比 7.8% 増の 11,315 百万円、営業利益は同 20.5% 減の 217 百万円となった。増収にも関わらず減益となったのは販管費の増加が主因である。既述のとおり販管費の共通費用部分は各事業セグメントの売上原価に比例して配分するため、販管費が増加した場合、売上規模の大きいシステムインテグレーション事業の費用負担が重くなる。売上総利益ベースで見ると同 9.7% 増の 2,695 百万円と増益となっており、売上総利益率も前期から 0.4 ポイント上昇の 23.8% となるなど、実際の収益状況は良好に推移したと考えられる。

## 業績動向



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

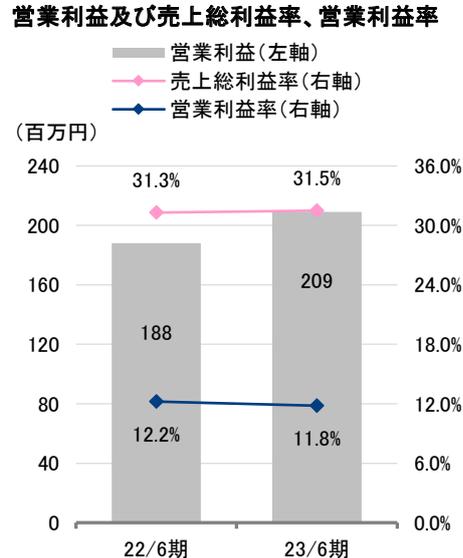
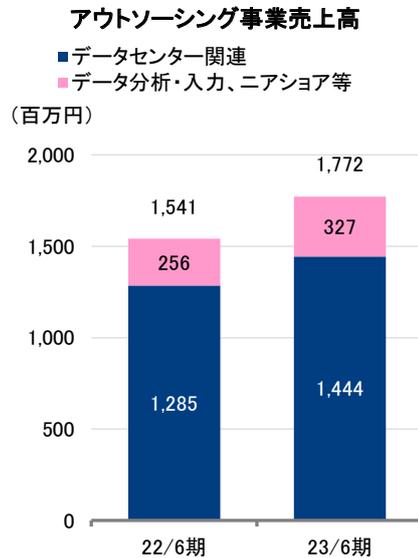
売上高の内訳を見ると、ITシステム開発が前期比11.3%増の6,315百万円、ERP関連が同10.4%増の3,195百万円とそれぞれ好調に推移した一方で、データベース関連は同6.5%減の1,804百万円と減少した。主要顧客であるOracleの案件がクラウドサービスへシフトしており、クラウドインテグレーション事業の売上として計上されていることが要因だ。Oracle関連全体で見ると若干の増収となった。ERP関連についてはSAP社の既存製品の保守サポート切れ(2027年末)を控えて、「SAP S/4 HANA」へ移行する動きが継続しており、技術者不足が慢性化するなかで今後も繁忙状況が続く見通しである。

### (3) アウトソーシング事業

アウトソーシング事業の売上高は前期比14.9%増の1,772百万円、営業利益は同11.0%増の209百万円と2ケタ増収増益となった。売上総利益ベースでも同15.8%増の559百万円となり、売上総利益率は同0.2ポイント上昇の31.5%となった。

売上高の内訳を見ると、データセンター関連が同12.4%増の1,444百万円、データ分析・入力及びニアショア等による運用保守サービスが同27.8%増の327百万円といずれも好調に推移した。データセンターサービスについては、新規顧客は若干の増加にとどまったが、既存顧客の1社当たり利用料増加に伴う月額利用料金の上昇が増収要因となった。月額利用料等のストック型収入については同11.8%増の1,294百万円となった。

## 業績動向



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

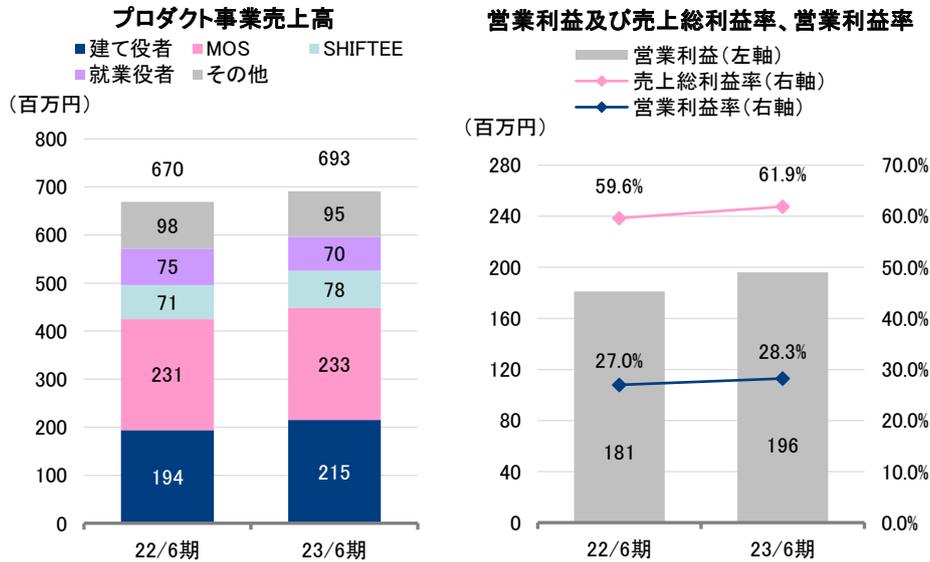
#### (4) プロダクト事業

プロダクト事業の売上高は前期比 3.4% 増の 693 百万円、営業利益は同 8.2% 増の 196 百万円と堅調に推移した。売上高の内訳を見ると、「建て役者」が同 11.0% 増の 215 百万円、「SHIFTEE」が同 9.2% 増の 78 百万円とそれぞれ順調に拡大した一方で、「MOS」が同 0.9% 増の 233 百万円と微増にとどまったほか「就業役者」が同 5.5% 減の 70 百万円となるなど、サービスによって明暗が分かれる格好となった。

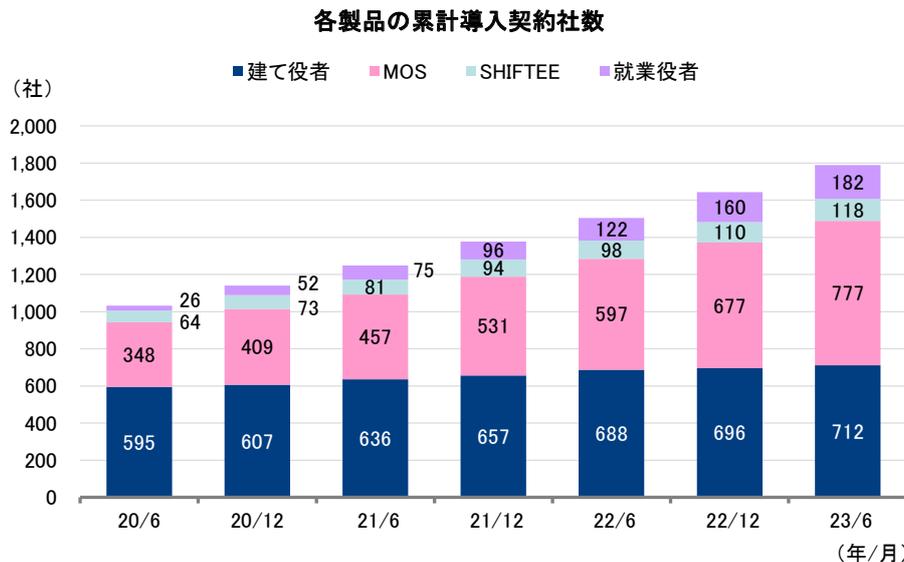
「建て役者」については新型コロナウイルス感染症拡大の影響がほぼ一巡し、対面型の商談が可能となったことで、商談から成約に至るまでのリードタイムが改善されたほか、展示会への出展再開により新規顧客の獲得が進んだことなどが増収要因となった。また、「SHIFTEE」についてはサービス業界を中心にシフト管理業務の効率化に取り組む企業が増えるなかで、簡便かつ低コストでシフト作成・管理を行える同製品の引き合いが増加した。「MOS」については新規導入件数が伸びたものの、1社あたりの利用者数(=売上高)の少ない顧客が多かったことや解約も一定程度発生したことが売上の伸び悩む要因になったと見られる。「就業役者」については新規導入に伴う機器販売が減少したことが減収要因となった。

利益面では、月額利用料等のストック売上高が前期比 13.1% 増の 396 百万円と順調に積み上がったことが増収要因となり、販売ミックスの変化により売上総利益率も前期の 59.6% から 61.9% に上昇した。ストック売上を除いた売上高は機器販売やカスタマイズ案件の減少により、同 7% 程度の減収となった。

## 業績動向



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

## (5) 海外事業

海外事業の売上高は前期比 68.3% 増の 166 百万円、営業利益は同 75.0% 増の 61 百万円となった。為替の円安進展に伴う業績の高上げ効果があったほか、給与・会計業務のアウトソーシングサービスが好調に推移したことが増収増益要因となった。売上総利益率も前期の 52.4% から 53.3% に上昇し、売上総利益では同 71.4% 増の 88 百万円となった。

## 自己資本比率が向上、売上高営業利益率も上昇傾向続く

### 3. 財務状況と経営指標

2023年6月期末の財務状況を見ると、資産合計は前期末比1,055百万円増加の8,870百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では売掛金が587百万円、現金及び預金が314百万円増加した。また、固定資産ではリース資産を中心に有形固定資産が167百万円、投資その他の資産が131百万円増加した一方で、ソフトウェアやのれんなどの無形固定資産が79百万円減少した。

負債合計は前期末比352百万円増加の4,746百万円となった。有利子負債が139百万円、未払法人税等が97百万円減少した一方で、未払費用が155百万円、リース債務が長短合わせて138百万円増加した。純資産合計は同703百万円増加の4,124百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益の計上及び配当金支出により、利益剰余金が719百万円増加したことが主因である。

経営指標について見ると、株主資本の増加によって自己資本比率は前期末の43.8%から46.5%と過去最高水準に上昇した。有利子負債比率は有利子負債の減少や株主資本の増加等により同33.6%から24.5%に低下し、ネットキャッシュ（現金及び預金－有利子負債）が前期末比454百万円増加の2,559百万円と過去最高を更新するなど、財務基盤の強化が一段と進んだ。収益性については、売上高営業利益率が前期比0.2ポイント上昇の7.6%、ROAが同1.1ポイント上昇の17.6%、ROEが同2.3ポイント上昇の26.8%となった。クラウドサービス市場の拡大を追い風に、技術者の採用・育成に継続的に取り組んできたことが、収益性の向上と財務基盤の強化につながったものと評価される。

#### 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	20/6期	21/6期	22/6期	23/6期	増減額
流動資産	4,631	5,319	6,303	7,139	836
（現金及び預金）	2,387	2,697	3,254	3,568	314
固定資産	1,316	1,342	1,511	1,730	219
資産合計	5,947	6,662	7,815	8,870	1,055
負債合計	3,540	3,669	4,393	4,746	352
（有利子負債）	1,015	952	1,149	1,009	-139
純資産合計	2,407	2,993	3,421	4,124	703
（安全性）					
自己資本比率	40.5%	44.9%	43.8%	46.5%	2.7pt
有利子負債比率	42.2%	31.8%	33.6%	24.5%	-9.1pt
（収益性）					
ROA	12.6%	15.1%	16.4%	17.6%	1.1pt
ROE	20.5%	25.0%	24.5%	26.8%	2.3pt
売上高営業利益率	5.6%	6.5%	7.4%	7.6%	0.2pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2024年6月期もクラウドインテグレーション事業がけん引し 2ケタ増収増益となる見通し

#### 1. 2024年6月期の業績見通し

2024年6月期の連結業績は、売上高で前期比13.1%増の21,784百万円、営業利益で同21.0%増の1,763百万円、経常利益で同19.8%増の1,755百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同15.6%増の1,167百万円と2ケタ増収増益が続く見通し。物価上昇で消費マインドが冷え込むなど景気の先行き不透明感が強まっているものの、企業におけるDX投資は依然活発な状況にあり、前期と同様にクラウドインテグレーション事業をけん引役として高成長が続くと見ている。営業利益率は8.1%と前期比0.5ポイント上昇する見通し。

#### 2024年6月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	23/6期		24/6期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	19,267	-	21,784	-	13.1%
営業利益	1,456	7.6%	1,763	8.1%	21.0%
経常利益	1,465	7.6%	1,755	8.1%	19.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,009	5.2%	1,167	5.4%	15.6%
1株当たり利益(円)	97.52		112.75		

出所：決算短信よりフィスコ作成

費用面では、人員体制の強化により人件費や投資関連費用（採用関連費、研修費、研究開発費）の増加が見込まれるが、投資関連費用の対売上比率は前期並みの水準を想定している。2024年6月期の採用計画は新卒で111名（前期は85名）、中途で94名（同100名）の合計205名を予定しており、新卒者についてはおおむね予定どおり確保できる見通し。中途採用についてもIT技術者の獲得競争が激しいなかで、給与処遇の向上や教育制度の拡充だけでなく健康経営にも取り組むなど働きやすい環境を整備していくことで予定数の確保を目指す。新たな取り組みとして、面接担当官のトレーニングも実施している。面接時に自社の魅力をいかに正確に相手に伝え好印象を持ってもらえるかが、入社判断材料になってくるためだ。

#### 採用人数（連結）

	20/6期	21/6期	22/6期	23/6期	24/6期計画
新卒採用	58名	60名	70名	85名	111名
キャリア採用	97名	89名	83名	100名	94名
採用数合計	155名	149名	153名	185名	205名
退職率	7.7%	5.9%	4.9%	5.4%	-

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

#### (1) クラウドインテグレーション事業

クラウドインテグレーション事業の売上高は前期比2ケタ増が続く見通し。伸び率は前期の57.0%増から鈍化するものの、高成長が続くと予想される。「ServiceNow」関連についてはパートナー企業数が増加していることからその影響が懸念されるが、現時点では引き続きリソースが足りないほど引き合いがあるもようで、2024年6月期も2ケタ増収が見込まれる。

クラウド基盤の移行・利用支援サービスについては、AWS、Microsoft Azure、Google Cloudともに高成長が続く見通し。企業側では、リスク分散も兼ねて複数のクラウドプラットフォームを利用する傾向が強まっており、3つの主要プラットフォームに対応できる体制を整えている同社にとって追い風となっている。また、2023年5月に開始した「Azure OpenAI Service」導入支援サービスが大きく伸長する可能性もある。Microsoft Azureで高いセキュリティを確保しながらChatGPT等のAIサービスを利用でき、リード獲得のためのセミナーもすぐに定員に達し、追加で開催するほどの盛況ぶりとなっている。同年7月には企業が利用しやすいよう新たに月額プラン※の提供も開始した。ChatGPTを業務に活用することで生産性の向上を画策している企業は多く、同サービスの導入社数が増えればMicrosoft Azureのリセール収入の増加にもつながるだけに、今後の動向次第では売上高の上振れ要因となる可能性がある。

※ 初期導入費用が無料で、月額5万円(税別)のプラン。当初のプランは初期費用のみで150万円～(税別)で提供していた。

#### (2) システムインテグレーション事業

システムインテグレーション事業の売上高は前期比1ケタ増となる見通し。前期と同様にデータベース関連がクラウド移行の影響で減少するものの、ERP関連やその他システム開発案件の増加でカバーする計画である。受注状況も堅調に推移していることから、増収基調は変わらないものと見られる。

#### (3) アウトソーシング事業

アウトソーシング事業の売上高は前期比約10%増となる見通し。ストック売上であるデータセンター利用料の積み上げによる増収と、ニアショアによるシステム運用保守の増加を見込んでいる。

#### (4) プロダクト事業

プロダクト事業の売上高は前期比1ケタ増となる見通し。売上拡大施策として、展示会の出展等による認知度向上や販売代理店の拡充に加えて、代理店が販売しやすくなるよう製品の機能強化を進める。従来は、追加機能などカスタマイズが必要なケースがあり、代理店も販売しづらかったが、機能強化によりカスタマイズが不要となれば代理店も販売しやすくなり契約件数の増加につながると見ている。製品別では、「建て役者」「SHIFTEE」の販売に注力する。

今後の見通し

また、新規プロダクトとして2023年7月より飲食店向け食材在庫予測システム「Smart Rabbit」の提供を開始した。「J.S. BURGERS CAFE」等の飲食店を50～60店舗運営する(株)ペイクルーズとの共同開発品であり、飲食店で今まで発注担当者が行っていた業務(店舗在庫の予測、売上予測と前月末在庫から店舗の食材の消費量を予測し発注量を決定)を自動化したシステムである。顧客が既に利用している受発注システム※と連携することで自動発注を実現する。同システムを導入することで発注業務の効率化だけでなく、過剰在庫による食材廃棄や在庫不足による販売機会ロスを減少させる効果が期待できる。ターゲット顧客は、メニュー数が多いか複数業態を展開している企業、または50店舗以上を多店舗展開している企業などが挙げられる。ペイクルーズでは、2023年11月までに全飲食店舗に導入する計画となっており、導入メリットが明確になれば拡販が進むものと期待される。

※ BtoBプラットフォーム受発注(インフォーマット<2492>提供と標準で連携。同プラットフォームを利用していないユーザーは別途カスタマイズ(有償)にて対応。

(5) 海外事業

海外事業の売上高は前期比約10%増となる見通し。日系企業の顧客開拓によって会計業務のアウトソーシングサービスを伸ばす方針だ。

## クラウド市場の拡大を追い風に中期的に年率2ケタ成長目指す

### 2. 中期経営計画

(1) 中期経営計画の概要

同社は、2022年8月に3ヶ年の中期経営計画を発表したが、1年を経過したことから内外の市場環境の変化に合わせて2026年6月期までのローリングプランを新たに策定した。『成長と更なるイノベーションの創出』という中期テーマに変更はなく、引き続き「顧客・社会のDX推進の基盤となるサービスの拡充」「多様な人材の成長と活躍」「ESG経営の強化」に取り組むことで、2026年6月期に売上高26,805百万円以上、営業利益2,407百万円以上、営業利益率9.0%以上を目指す。3年間の年平均成長率では売上高で11.6%、営業利益で18.2%を上回る成長となる。

中期業績計画

(単位: 百万円)

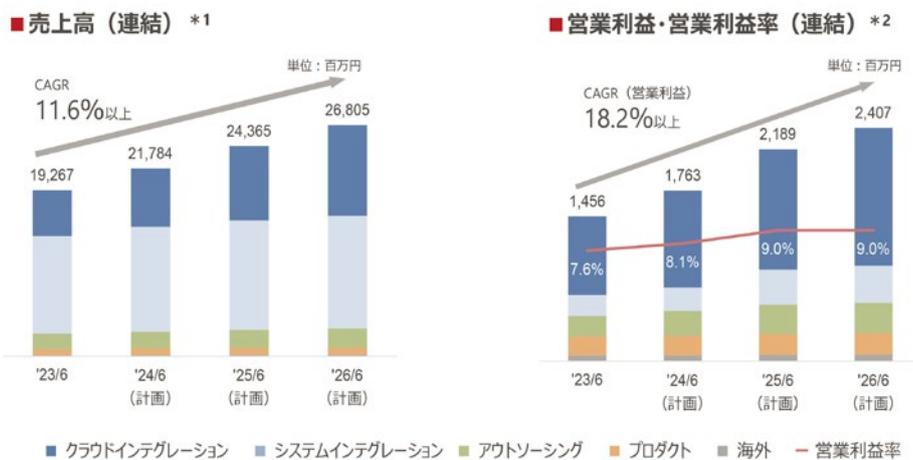
	23/6期		24/6期		25/6期		26/6期	CAGR <sup>※</sup>
	旧計画	実績	旧計画	新計画	旧計画	新計画	新計画	
売上高	18,093	19,267	19,902	21,784	21,892	24,365	26,805	11.6%
営業利益	1,456	1,456	1,763	1,763	2,189	2,189	2,407	18.2%
(利益率)	8.1%	7.6%	8.9%	8.1%	10.0%	9.0%	9.0%	
連結従業員数(人)	1,353	1,348	1,466	1,495	1,582	1,633	1,785	9.8%

※ 24/6期～26/6期の3年間の年平均成長率  
出所: 中期経営計画資料よりフィスコ作成

## 今後の見通し

1年前からの外部環境の認識については殆ど変化がなく、DX需要の高まり等により国内IT投資は拡大傾向が続く見通しであること、なかでもクラウド関連はオンプレミスからの移行需要に加えて、マルチクラウド対応が増加していることもあり高成長が続くと見ている。一方で、IT人材不足により人材獲得競争も激しい環境が続くとの認識だ。一方、内部環境については、成長ドライバーであるクラウドインテグレーション事業において、為替の円安が進行したこともあり想定以上にストック型売上となるリセール収入が拡大し、構成比が上昇したことを変化点として挙げている。

初年度となる2023年6月期の売上高は、クラウドインテグレーション事業がリセール収入の拡大を主因として計画を上回り、システムインテグレーション事業及びアウトソーシング事業が計画どおり、プロダクト事業が伸び悩む結果となり、全体では計画を上回ったが、営業利益については計画通りの着地となった。こうした実績を踏まえて、2025年6月期の売上計画についても前回数値(21,892百万円)に対して24,365百万円と上方修正したが、営業利益については2,189百万円と据え置いた。営業利益率を前回の10.0%から9.0%に引き下げているのは、相対的に利益率の低いリセール収入の売上構成比が上昇することによる。業績のけん引役がクラウドインテグレーション事業であることに変わりなく、前回計画よりもその傾向がより強まったものとなっている。

**◆ 2026年6月期に売上高268.0億円以上、営業利益24.0億円以上を目指す**


出所：中期経営計画資料より掲載

**(2) 事業セグメント別成長戦略**
**a) クラウドインテグレーション事業**

ITシステムのクラウドシフトが継続し、クラウドサービス市場の拡大が続くとの予測のもと、既存事業の伸長及び領域拡大に注力することで受注を拡大し、あわせてリセールによるストック型収益の積み上げを図る。売上高は2023年6月期の5,319百万円から2026年6月期には10,000百万円を上回る規模を目指しており、このうちストック売上の比率は31%から40%台前半まで上昇することを見込んでいる。3年間の売上増分の約5割をリセール収入で稼ぎ出すことになり、利益率は低下するものの収益の安定性は一段と向上する。

## 今後の見通し

成長の源泉となる人材の採用・育成施策としては、1) 本社一括採用ではなく各拠点に採用担当を配置し、機動的な採用を行うとともに応募者とのミスマッチを防止していくこと、2) クラウド分野を中心としたベンダー資格取得を積極的に推進するなど技術者の育成を強化し、競争力の維持向上を図ること、3) 給与水準の向上を図るとともに働きやすい環境の整備（総労働時間の削減、育休取得率や女性社員比率の向上）を図ることで、人的リソースを拡充する方針だ。

**b) システムインテグレーション事業**

システムインテグレーション事業では、主力の ERP 関連やデータベース関連、RPA 関連等の拡大に向けて技術者の採用・育成に取り組んでいくほか、顧客企業と密接な関係を築くことで既存顧客内のプロジェクト拡大や継続受注につなげ、年率1ケタ台の売上成長を目指しているようだ。また、品質・期間・コスト・リスクコントロールの観点からプロジェクトマネジメントを強化し、不採算案件の発生を抑制するとともにサービス品質を向上することで収益性の維持向上を図る。

**c) アウトソーシング事業**

アウトソーシング事業では、データセンターサービスにおいて大手クラウドベンダーの顧客層とは異なる顧客をターゲットに、新規顧客の開拓と既存顧客のデータ利用料の積み上げを図ることで、年率1ケタ台の売上成長を目指しているようだ。2022年以降、為替の急速な円安によりクラウドのサービス利用料の負担増が意識されるようになった。一部の企業ではプライベートクラウドを構築する動きも出てきており、こうした需要を取り込んでいく。また、データセンターの能力増強に関しては稼働状況に応じて徐々に実施することで、品質向上と収益性確保を両立する方針だ。そのほか SAP 社の ERP 製品の保守については、2027年に向けてニーズが高まるが見込まれるため、金沢地区でのニアショア要員の育成を進め体制を強化する。

**d) プロダクト事業**

プロダクト事業では、新規顧客開拓のため代理店等の販路拡大や広告宣伝を強化するほか、既存顧客内の利用部門拡大によるユーザー数増加を図る。製品別では「建て役者」「SHIFTEE」のほか新製品となる「Smart Rabbit」の拡販に注力することで、堅実な売上成長を目指す。また、カスタマイズ案件を減らしていくことで、月額利用料等のストック売上比率を2023年6月期の57%から2026年6月期は70%弱の水準まで引き上げ、売上増が利益増に直結する利益率の高い収益構造に変える。また、他社プロダクトに対する競争力を向上すべく、継続的に機能強化に取り組む方針だ。

**e) 海外事業**

海外事業では、米国子会社にて北米に進出する日系企業に対する IT インフラや人材採用、マーケティング等の支援サービスを行っていくほか、カナダの子会社において日本との時差を利用した日本企業へのリモート監視サービスの提供、並びに会計業務のアウトソーシングサービスを強化する。

**(3) ESG 経営の強化**

同社は経営理念（社会への貢献、顧客サービス向上、価値の共有）に基づいた ESG 経営を通じて、社会課題の解決に取り組んでおり、今後は以下の取り組みを強化する。

今後の見通し

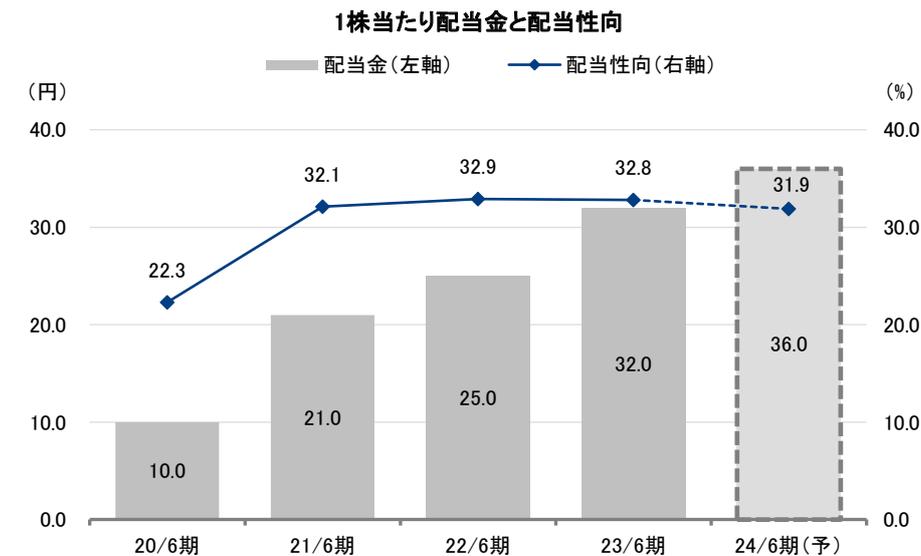
「環境 (E)」分野では、脱炭素社会の実現のため CO<sub>2</sub> 排出量目標を設定し、さらなる削減策を実施していくほか、TCFD (気候関連財務情報開示タスクフォース) に沿った開示体制を拡充し、CDP (カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト) に対しては回答及びスコア向上を目指す。

「社会 (S)」分野においては、DX 人材の育成による地方ビジネス拡大及び経済活性化を目指す。具体的な取り組みとして、2022年8月に「金沢発、北陸地方 IT 都市化の実現」をコンセプトに開設した「Microsoft Base Kanazawa」の活動を拡充する。同施設では産学官民の DX に向けた無償の DX 教育の提供や、最新テクノロジーの体験も可能な、クラウドを軸としたコミュニケーションの場を提供しており、地方ビジネスの拡大や経済活性化、新たなビジネスチャンスの創出を支援している。開設後の総受講者数は 450 名、受講団体系数で 56 社となっている。

## 株主還元策

### 配当性向 30 ~ 35% を目安に連続増配を継続中

同社は、株主に対する利益還元を経営上の重要課題の 1 つに挙げている。利益配分については将来の事業展開と経営基盤の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、収益状況も勘案しながら安定配当を基本に業績、利益水準に応じて配当水準の向上を図る方針を示している。2023年6月期の1株当たり配当金については前期比7.0円増配の32.0円と株式上場後、4期連続の増配を実施し、2024年6月期も同4.0円増配の36.0円を予定している。配当性向としては30~35%の水準を目安としており、今後も収益成長とともに増配を継続する考えだ。



#### 重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp