

ユー・エス・エス

4732 東証 1 部

2014 年 12 月 29 日 (月)

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
佐藤 譲

■ 中古車オークション市場シェアトップの業界最大手

ユー・エス・エス <4732> は中古自動車のオークション運営事業で市場シェア 32% とトップ。子会社で中古自動車等買取販売事業やリサイクル事業なども手掛ける。営業利益率で 50% に迫る高い収益性と、400 億円を上回る潤沢なネットキャッシュ（手元流動性と有利子負債との差額）を背景に、株主還元積極的に（連結配当性向 45% 以上）な企業として注目される。

2015 年 3 月期の第 2 四半期累計（2014 年 4 月 -9 月期）の連結業績は、売上高が前年同期比 0.4% 減、経常利益が同 3.9% 増となった。オークションの出品台数が前年同期比 4.1% 増と堅調に推移したことに加え、2013 年 8 月に名古屋会場を新築移転した際に発生した諸経費や販促費の減少などが増益要因となった。

2015 年 3 月通期の業績は、売上高が前期比 0.7% 減、経常利益が同 0.7% 増と前期並みの水準を見込む。オートオークション事業では、出品台数が前期比 4.5% 増、成約台数が同 1.4% 減を計画。新車販売台数の減少傾向が続くなか、出品台数のハードルはやや高いものの、成約台数は計画を上回るペースで推移しており、通期の業績計画は十分達成可能と弊社ではみている。

中期戦略として、オークション会場の出品台数シェア 35% を当面の目標としている。シェア拡大策として、オークション会場の利便性向上に向けた設備投資を強化している。2013 年の名古屋会場に続いて、2014 年 8 月には岡山会場を新築移転したほか、2015 年以降は札幌会場や静岡会場の建替えも検討している。会場の利便性を向上することで、オークション来場者を増やし、オークション会場としての価値を高めていくことで、シェアの拡大を進めていく。国内の自動車市場は成熟化が進んでいるものの、中古車オークション市場でのシェア拡大によって、同社の業績は今後も安定成長が続くものと予想される。

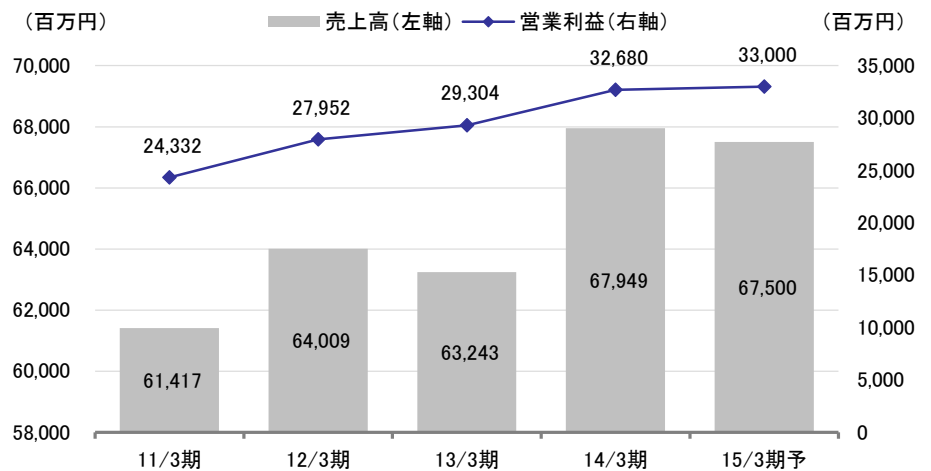
同社は株主還元策に積極的で、配当金に関しては連続増配を続けており、連結配当性向基準で 45% 以上を基本方針として掲げている。2015 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 37.00 円（連結配当性向 45.0%）を予定しているが、業績が計画を上回るようであれば、更なる増配も期待されよう。また、個人安定株主の拡大を目的に株主優待制度も今期より拡充している。

■ Check Point

- ・オークション出品台数シェアは 2 位以下を大きく引き離す
- ・2Q 累計売上微減だがオークション堅調で増益に
- ・中古車事業の影響で売上高下方修正だが利益据え置く

2014 年 12 月 29 日 (月)

売上高と営業利益の推移

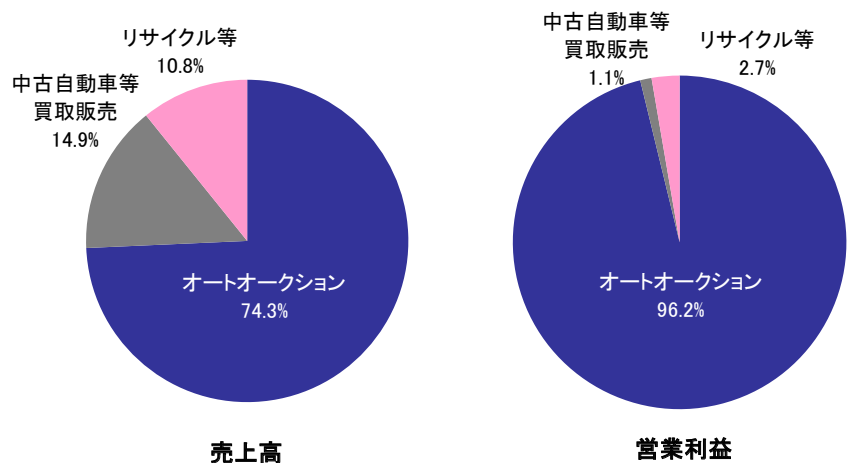


■ 事業概要

オークション出品台数シェアは 2 位以下を大きく引き離す

同社の事業セグメントは、オートオークション事業、中古自動車等買取販売事業、その他事業（リサイクル事業等）と 3 つに区分されており、このうちオートオークション事業が売上高の 74.3%、営業利益の 96.2% を占める主力事業となっている。

売上高・営業利益の構成比 (2015/3期 第2四半期)



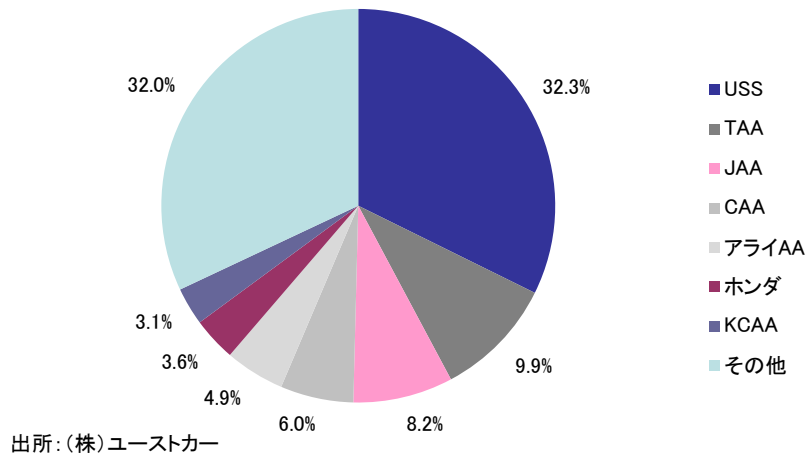
出所：決算説明資料

(1) オートオークション

オートオークション事業では、運営会場を国内 17ヶ所で展開している。主な収入は出品会員から徴収する出品手数料及び成約手数料、落札会員から徴収する落札手数料からなる。

同社グループのオークション出品台数シェアは、2014 年 1-6 月実績で 32.3%と 2 位以下を大きく引き離し、業界最大手となっている。現車会員数は 46,149 社（2014 年 9 月末）と圧倒的な数を誇っている。東京会場や名古屋会場など大規模会場を利便性の良い郊外に立地し、良質な中古車を大量出品することで集客力を高め、成約台数を増やし、さらに出品台数を増加させるビジネス戦略をとっているのが特徴だ。

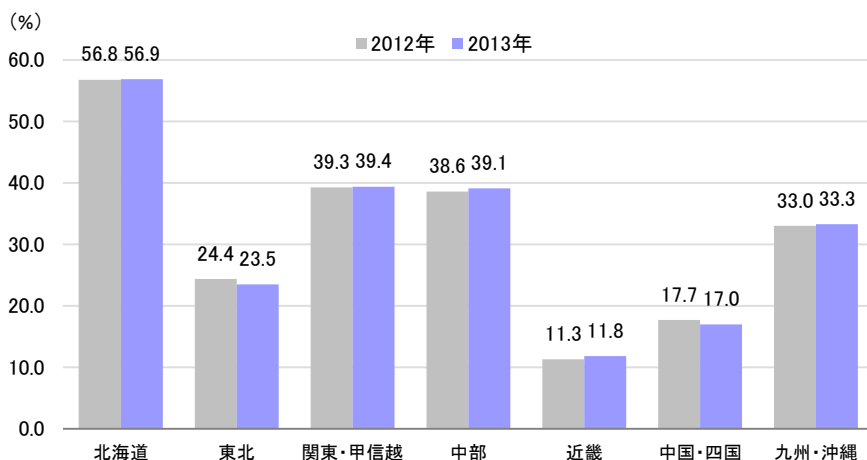
オートオークション出品台数シェア
(2014年1-6月、%)



地域別出品台数シェアで見ると、同社グループは北海道、東北、関東・甲信越、中部、九州・沖縄地区でトップシェアとなっている。反面、近畿、中国・四国地区ではシェアが 10% 台にとどまる。うち近畿では JAA の 100% 子会社である HAA 神戸が 36.5%と強く、同社は 2 番手に位置している。一方、中国・四国地区ではトップが JU 広島の 17.2% であり、僅差の 2 位となっている。

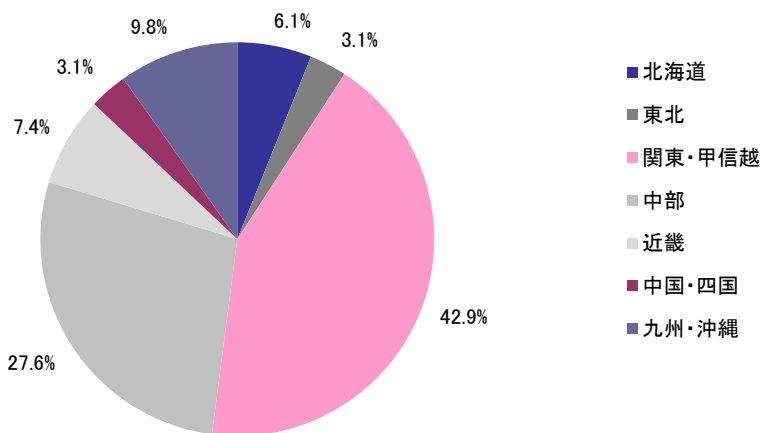
また、同社の地域別出品台数構成比では、関東・甲信越が 42.9%、次いで中部が 27.6% となっており、この 2 ブロックで全体の約 70% を占めている。

USS地域別出品台数シェア



出所: (株)ユーストカー

地域別出品台数シェア(15/3期2Q累計)



中古車の買取チェーン店を全国展開し出品する中古車を確保

(2) 中古自動車等買取販売

2014 年 7 月に同社子会社の (株)R&W から会社分割して設立した子会社の (株)ラビット・カーネットワークで中古車の買取チェーン店「ラビット」を全国に 171 店舗 (うちフランチャイズチェーン店 148 店舗) 展開している。また、R&W は 2015 年 1 月 1 日付で商号を (株)リプロワールドに変更することを決定しているが、引き続き事故現状車の買取販売を行っていく。買い取った中古車両に関しては、大半を同社グループのオークション会場に出品しており、オートオークション事業の補完的事業の位置付けとなっている。

リサイクル事業や中古車の輸出手続代行サービスを展開

(3) その他

その他事業では、子会社の(株)アビツや(株)カークエストの東洋事業部でリサイクル事業を展開しているほか、(株)USS ロジスティクス・インターナショナル・サービスで、中古自動車の輸出手続代行サービスを行っている。

アビツは廃自動車の解体などによって生じる鉄スクラップや中古パーツなどの販売、カークエストの東洋事業部では廃タイヤなどを原料とした弾性舗装用ゴムなどの製品化を行っている。また、USS ロジスティクス・インターナショナル・サービスは、東京会場と横浜会場の 2 拠点で、両会場で成約した輸出業者向けのサービスを提供している。

■ 決算概要

2Q 累計売上微減だがオークション堅調で増益に

(1) 2015 年 3 月期の第 2 四半期累計業績概要

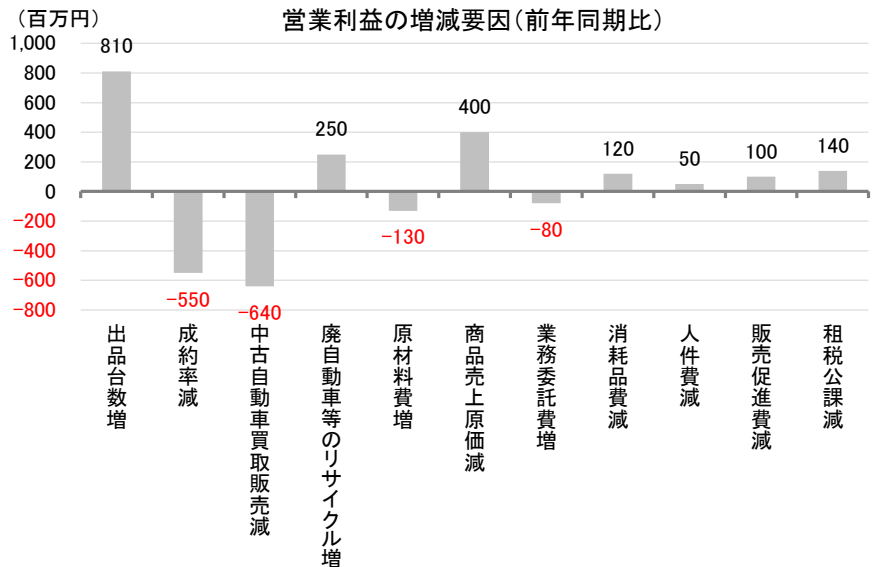
11 月 11 日付で発表された 2015 年 3 月期の第 2 四半期累計連結業績は、売上高が前年同期比 0.4% 減の 32,254 百万円、営業利益が同 3.9% 増の 15,731 百万円、経常利益が同 3.9% 増の 16,028 百万円、四半期純利益が同 11.6% 増の 10,384 百万円となった。売上高は中古自動車等買取販売事業の低迷により期初計画を若干下回ったものの、利益ベースではオートオークション事業やその他事業が堅調に推移したことで、いずれも計画を上回る格好となった。

2015 年 3 月期の第 2 四半期連結業績

(単位：百万円)

	14/3 期 2Q 累計		会社計画	15/3 期 2Q 累計			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	32,379	-	32,900	32,254	-	-0.4%	-2.0%
売上原価	12,730	39.3%	-	12,419	38.5%	-2.4%	-
販管費	4,503	13.9%	-	4,104	12.7%	-8.9%	-
営業利益	15,145	46.8%	15,550	15,731	48.8%	3.9%	1.2%
経常利益	15,428	47.6%	15,800	16,028	49.7%	3.9%	1.4%
特別損益	-194	-0.6%	-	278	0.9%	-	-
四半期純利益	9,305	28.7%	10,150	10,384	32.2%	11.6%	2.3%

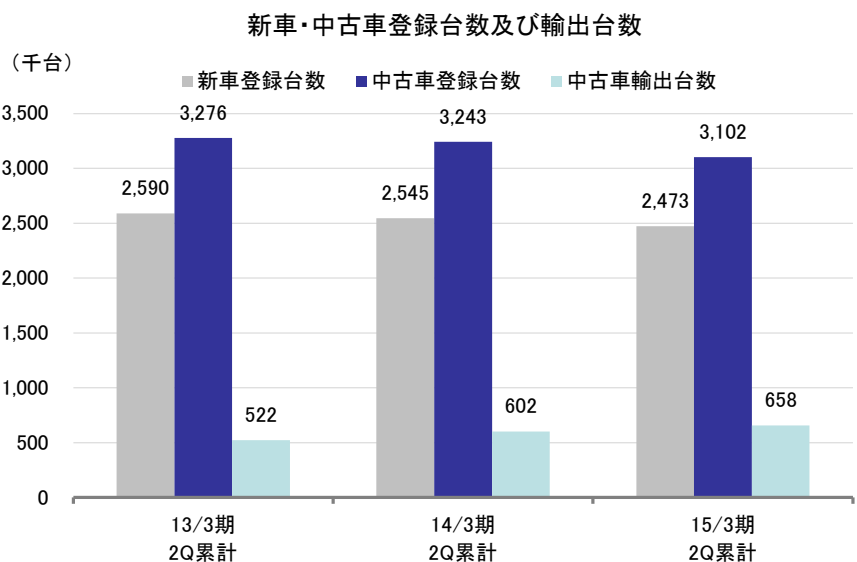
営業利益の増減要因はグラフのとおりで、主な増益要因としてはオークション事業における出品台数の増加や廃自動車等リサイクル事業の増益、商品売上原価や販促費の減少に加えて、名古屋会場の新築移転に関連した消耗品費や租税公課の減少等が挙げられる。一方、減益要因としては、オークションの成約率低下や中古自動車等買取販売事業の減益、原材料費の上昇などとなっている。



新車・中古車販売連続マイナス成長も輸出が好調

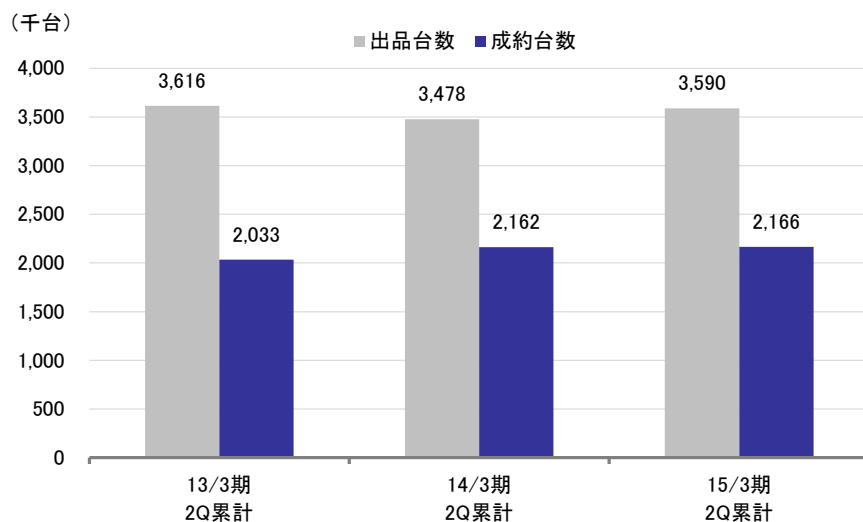
(2) 市場環境

2014 年 4 月 -9 月期の市場環境を見ると、新車販売に関しては消費増税前の駆け込み需要の反動により前年同期比 2.8% 減の 2,473 千台、中古車登録台数も新車販売の減少が影響して同 4.4% 減の 3,102 千台となり、いずれも 2 年連続のマイナス成長となった。一方、中古車輸出台数に関しては引き続き円安を追い風にして、アジアやアフリカなど新興国向けを中心に同 9.2% 増の 658 千台と拡大基調が続いた。



こうしたなかで、中古車オークション市場全体の出品台数は、前年同期比 3.2% 増の 3,590 千台、成約台数は同 0.2% 増の 2,166 千台と堅調に推移した。

中古車オークション市場の動向



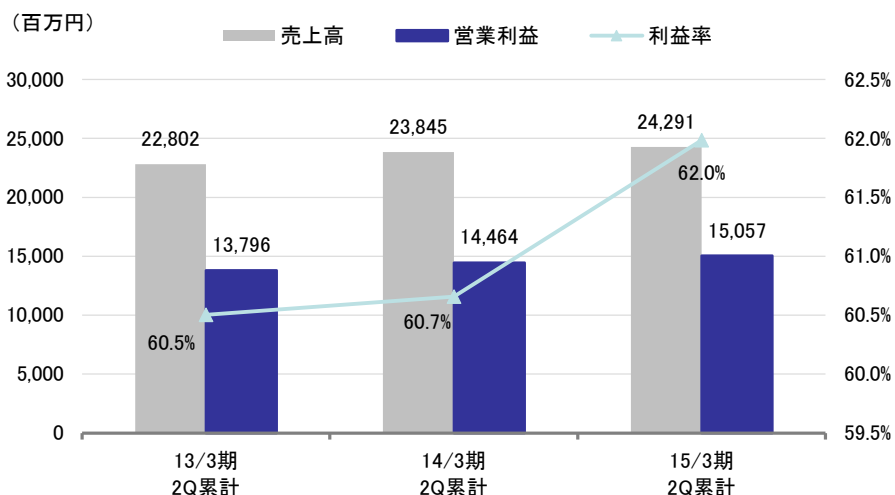
オークション環境は堅調だが、中古車買取伸び悩む

(3) 事業セグメント別動向

○オートオークション事業

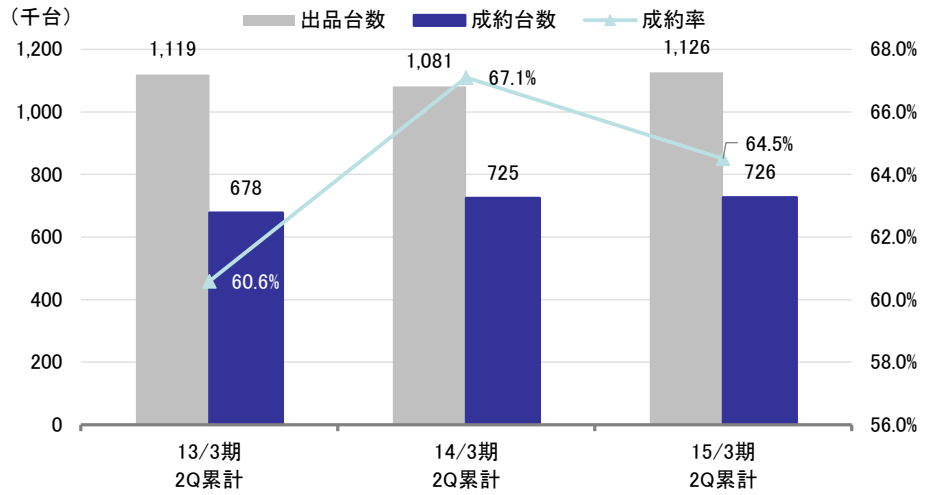
2015 年 3 月期の第 2 四半期累計の売上高は前年同期比 1.9% 増の 24,291 百万円、営業利益は同 4.1% 増の 15,057 百万円となった。オートオークション出品台数が同 4.1% 増の 1,126 千台、成約台数が同 0.1% 増の 726 千台となった。期初計画対比では新車販売減の影響を受けて、出品台数が若干下回ったものの、成約台数は堅調に推移した。営業利益は販促費の減少に加えて、2013 年 8 月に名古屋会場の新築移転を行った際に発生した消耗品費、租税公課などの減少が増益要因となった。

オートオークション事業



※ネットワーク接続にてオークション会場外からセリに参加するインターネット会員や衛星テレビ会員による落札台数の全落札台数に対する比率

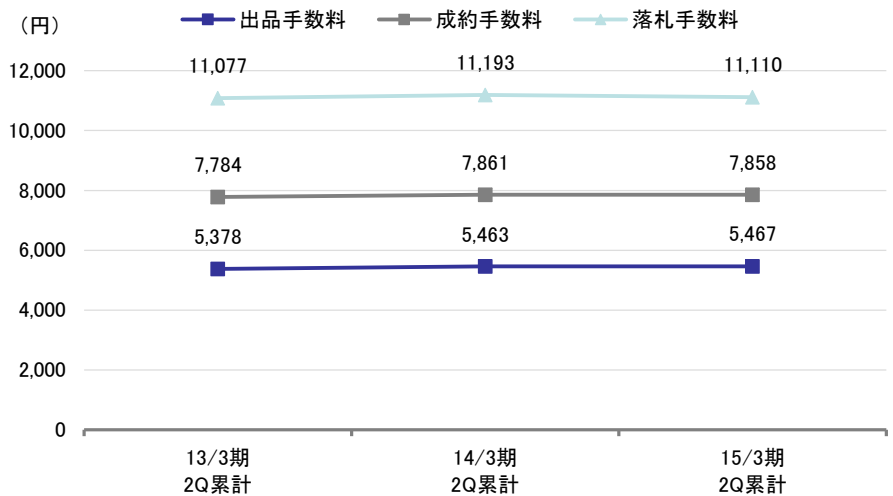
オークション出品、成約台数



手数料単価の動向を見ると、1 台当たり出品手数料は 5,467 円とほぼ前年並みの水準となった。手数料単価の低い大口会員の出品割合が増加したものの、一部の会場で手数料割引キャンペーンを抑制したことがプラス要因となった。また、成約手数料も 7,858 円とほぼ前年並みの水準となった。落札手数料に関しては 11,110 円と前年同期比で 83 円の下落となっているが、これは外部落札比率※が前年同期の 50.5% から 48.8% に低下したことによる。2014 年 3 月期の下期辺りから主要な輸出代行業者がコスト削減のため直接会場に来場して落札するケースが増えたことが、外部落札率低下の要因となっている。ただし、今後の外部落札比率は現在の水準を維持するものとみられている。

この結果、手数料売上高は、出品手数料が前年同期比 4.2% 増、成約手数料が横ばい、落札手数料が同 0.7% 減となった。

1 台当たり手数料の推移



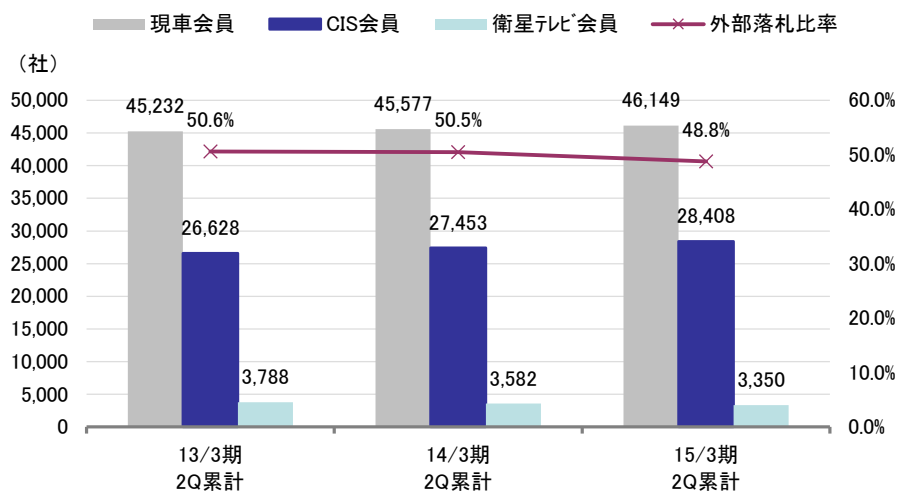


ユー・エス・エス

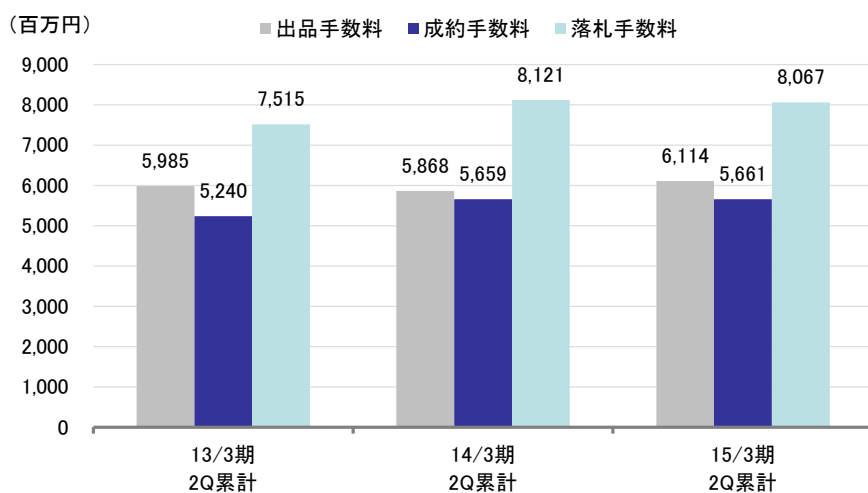
4732 東証 1 部

2014 年 12 月 29 日 (月)

USSの会員数と外部落札比率



手数料売上高内訳



同社はオークション会場の競争力に関して引き続き強さをキープしている。これは同社グループのオークション会場と他社会場での成約率の差、あるいは1台当たり成約車両金額の差から見て取れる。同社が進める「オークション会場としての質を維持しながら、出品台数シェアの拡大を図る」戦略は順調に進んでいると言えよう。

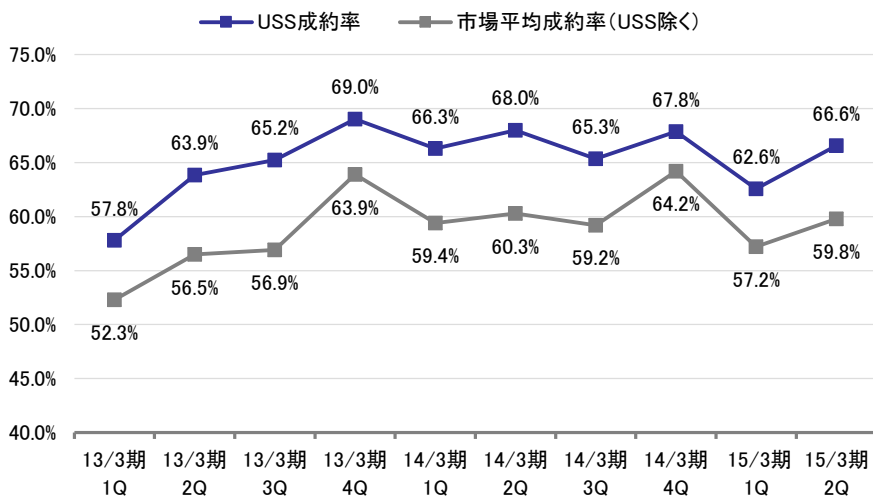


ユー・エス・エス

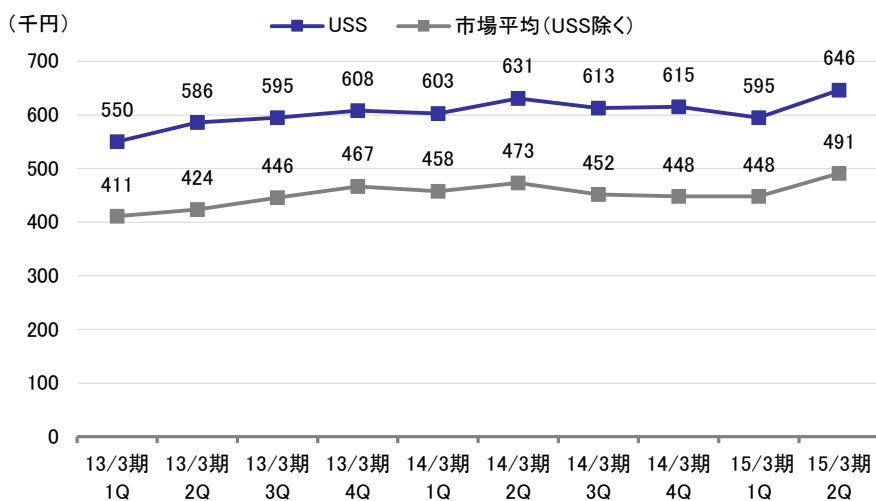
4732 東証 1 部

2014 年 12 月 29 日 (月)

オークション成約率の推移



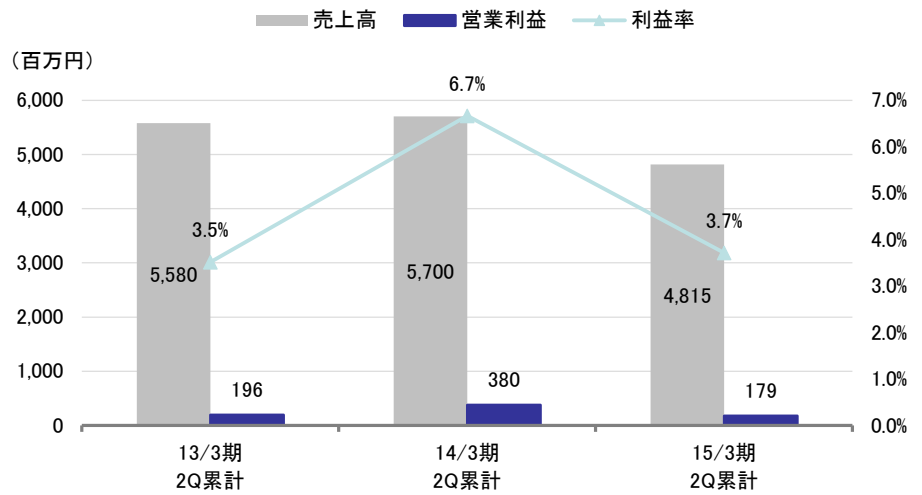
1台当たり成約車両金額の推移



○中古自動車等買取販売事業

2015 年 3 月期の第 2 四半期累計の売上高は前年同期比 15.5% 減の 4,815 百万円、営業利益は同 52.7% 減の 179 百万円と減収減益となった。このうち中古自動車買取販売事業は、売上高が同 16.8% 減の 3,190 百万円、営業利益が同 46.6% 減の 140 百万円に、事故現状車買取販売事業は売上高が同 13% 減の 1,624 百万円、営業利益が同 66.4% 減の 39 百万円となった。いずれも、新車販売の減少による買取台数の減少が影響した。ただし、買取りの市場環境は 8 月以降、改善に向かいつつあり、下期に関しては前年同期並みの水準まで回復してくるものと予想される。

中古自動車等買取販売事業

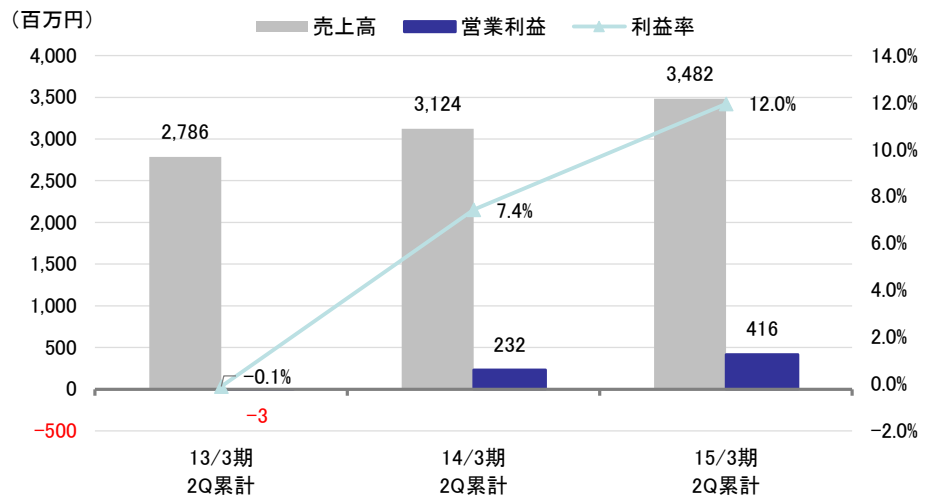


○その他事業

2015 年 3 月期の第 2 四半期累計の売上高は前年同期比 11.5% 増の 3,482 百万円、営業利益は同 79.1% 増の 416 百万円と 2 桁増収増益となった。このうち、廃自動車等のリサイクル事業を手掛けるアビツは、売上高が同 11.2% 増の 2,536 百万円、営業利益が同 50.0% 増の 295 百万円となった。廃自動車等の取扱量が増加したことに加え、鉄スクラップの相場が高値安定で推移したことが収益拡大要因となった。

廃ゴムのリサイクル事業を手掛けるカークエストの東洋事業部の売上高は前年同期比 1.6% 増の 593 百万円、営業利益は同 311.6% 増の 41 百万円となった。弾性舗装用ゴム製品のうち、収益性の高いカラー着色製品の売上高が好調に推移したことが利益増につながった。また、中古自動車の輸出手続代行サービス事業を手掛ける USS ロジスティクス・インターナショナル・サービスも売上高が同 17.6% 増の 304 百万円、営業利益が同 136.6% 増の 61 百万円と好調に推移した。輸出業者の取扱台数が増加していることに加えて、検査業務の内製化を進めたことが、収益性の向上に寄与した。

その他事業



■ 2015年3月期業績見通し

中古車事業の影響で売上高下方修正だが利益据え置く

(1) 業績概要

2015年3月期の連結業績は、売上高が前期比0.7%減の67,500百万円、営業利益が同1.0%増の33,000百万円、経常利益が同0.7%増の33,500百万円、当期純利益が同6.7%増の21,300百万円が見込まれる。期初の会社計画からは売上高で700百万円の減額となるが、利益ベースでは据え置いている。中古車等買取販売事業における上期の売上未達分を反映させた格好となっている。

2015年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	13/3期		14/3期					15/3期			
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前年比	計画比	期初計画	修正計画	前期比	修正額
売上高	63,243	-	65,450	67,949	-	7.4%	3.8%	68,200	67,500	-0.7%	-700
売上原価	24,982	39.5%	25,626	26,459	38.9%	5.9%	3.3%	26,400	25,868	-2.2%	-532
販管費	8,955	14.2%	9,023	8,808	13.0%	-1.6%	-2.4%	8,799	8,631	-2.0%	-167
営業利益	29,304	46.3%	30,800	32,680	48.1%	11.5%	6.1%	33,000	33,000	1.0%	-
経常利益	29,884	47.3%	31,350	33,275	49.0%	11.3%	6.1%	33,500	33,500	0.7%	-
特別損益	-57	-0.1%	-	-599	-0.9%	-	-	-	-	-	-
当期純利益	18,346	29.0%	18,950	19,966	29.4%	8.8%	5.4%	21,300	21,300	6.7%	-

事業別連結売上高の推移

(単位：百万円)

	12/3期	13/3期	14/3期	15/3期予	伸び率
オートオークション事業	45,840	45,909	49,479	49,919	0.9%
出品手数料	12,154	11,817	12,241	12,941	5.7%
成約手数料	10,984	10,873	11,958	11,814	-1.2%
落札手数料	15,026	15,626	17,190	16,942	-1.4%
商品売上高	805	624	905	969	7.1%
その他営業収入	6,869	6,967	7,184	7,250	0.9%
中古自動車等買取販売事業	12,476	11,545	11,621	10,533	-9.4%
中古自動車買取販売	8,535	8,106	7,867	7,103	-9.7%
事故現状車買取販売	3,940	3,438	3,754	3,429	-8.7%
その他事業	5,692	5,789	6,848	7,047	2.9%
廃自動車等リサイクル	4,275	4,016	4,816	5,002	3.9%
廃ゴムリサイクル	1,250	1,335	1,498	1,379	-7.9%
中古自動車の輸出手続代行サービス	166	437	500	586	17.2%
その他	-	-	32	78	143.8%
合計	64,009	63,243	67,949	67,500	-0.7%

オークション関連データ

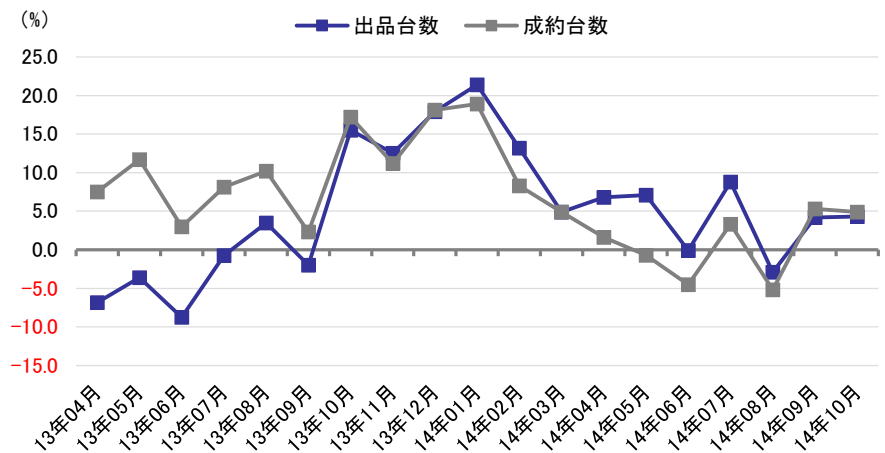
(単位：千台、円、社)

	12/3期	13/3期	14/3期	15/3期予	伸び率
出品台数(千台)	2,252	2,199	2,305	2,408	4.5%
成約台数(千台)	1,414	1,405	1,541	1,519	-1.4%
成約率(%)	62.8%	63.9%	66.8%	63.1%	
1台当たり出品手数料(円)	5,432	5,407	5,344	5,408	1.2%
1台当たり成約手数料(円)	7,832	7,802	7,821	7,838	0.2%
1台当たり落札手数料(円)	10,626	11,124	11,157	11,155	-0.0%
現車会員	44,796	45,139	45,712	46,300	1.3%
CIS(インターネット)会員数	25,957	27,072	28,007	28,700	2.5%
TV(衛星)会員数	3,921	3,651	3,486	3,300	-5.3%

セグメント別では、オートオークション事業の売上高が前期比0.9%増の49,919百万円と微増収となる見通し。オークション出品台数は前期比4.5%増の2,408千台、成約台数は同1.4%減の1,519千台を見込んでいる。手数料単価に関しては、出品手数料で販促施策の抑制などにより前期比で若干の上昇を見込んでいる以外は、前期並みの水準を想定している。

足元の月次データを見ると、2014年10月は出品台数が前年同月比4.3%増、成約台数が4.9%増と堅調に推移している。曜日の違いによる月間のセリ開催数の影響を除いた比較で見ると、出品台数が1.0%増、成約台数が2.2%増となっており、出品台数が計画よりも若干弱めで推移しているものの、逆に成約台数は計画を上回っており、全体で見ると計画どおりで推移する可能性が高い。出品台数に影響を与える新車販売台数の動向は11月も前年同月比で9%減とマイナス基調が続いているが、2013年が高すぎた反動であり、2012年の水準と比較するとほぼ同水準で推移している。今後販売台数が一段と落ち込むことは考えにくく、出品台数では今後も2013年をやや上回るペースが続くものと予想される。

USSオークション出品台数、成約台数伸び率
(前年同月比)



中古自動車等買取販売事業の売上高は前期比9.4%減の10,533百万円を見込む。前述したように、新車販売の低迷が影響して買取台数が伸びないのが要因だが、8月以降はやや買取の環境も改善しつつあり、下期については減収率が縮小する見通しとなっている。

その他事業の外部顧客に対する売上高は、前期比2.9%増の7,047百万円を見込んでいる。このうち、中古自動車の輸出手続代行サービスは、円安を背景に同17.2%増と好調が続く見通し。一方、廃自動車等リサイクル事業に関しては、鉄スクラップ市況の軟化により、同3.9%増と増収率が鈍化し、廃ゴムリサイクル事業は同7.9%減と減収を見込んでいる。いずれも、保守的であり、計画から上振れする可能性があるが弊社ではみている。

新会場への投資で会員の利便性を向上

(2) 拠点戦略

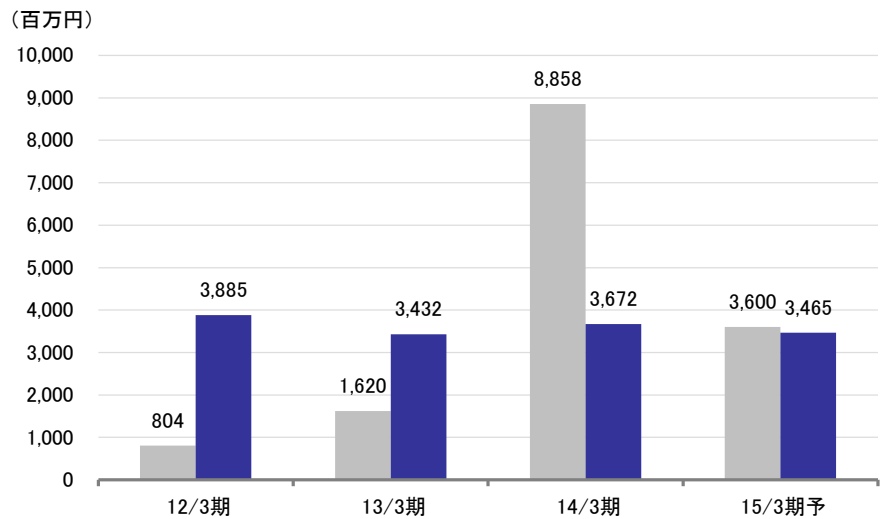
2015年3月期の設備投資額(支出ベース)は3,600百万円を計画している。このうち主なものは8月にオープンした新岡山会場の建設費用となっている。新会場は立地場所が山陽自動車道「山陽IC」出口すぐの場所にあり、交通の利便性が向上することで、オークション参加業者、並びに出品台数の増加が期待されていたが、地方拠点ということもありまだ目立った集客増にはつながっていない模様だ。このため、同社では地域周辺でのPR活動を強化しながら集客力を高め、出品台数の増加につなげていく考えだ。

2014年12月29日(月)

その他の会場に関しても、静岡、札幌会場でオークション会場施設の建替えの検討に入っている。いずれの会場も開設してから16～18年が経ち、コンピュータシステムも含めた設備の老朽化が目立っていた。会員の利便性向上を図ることもあって、同一敷地内で新会場の建替えを予定している。収容能力は現状と変わらないが、来場者数を増やしていくことで、出品台数の増加を進めていく計画だ。設備投資額としては静岡会場が2,000百万円、札幌会場が3,000百万円程度とみられ、2016年3月期以降に具体的な計画が進むものとみられる。その他のオークション会場に関しても、利便性や快適性の向上につながる設備の更新投資を行い、来場者数を増やすとともに、出品台数を増加させて市場シェアの拡大につなげていきたい考えだ。

なお、2013年8月にオープンした名古屋の新会場は当初の計画どおり、来場者数の増加によって出品台数も増加している。利便性が向上したことに加えて、社員の接客マナーを向上する取り組みを強化したことも来場者数の増加につながったとみられる。また、セリの同時進行を可能とするレーンの増設によって、オークション時間が短縮し、生産性の向上にもつながっている。

設備投資と減価償却費



ネット活用で遠隔地顧客を取り込む

(3) ネットワーク戦略

同社はネットワーク戦略として、インターネット会員や衛星テレビ会員など外部落札会員の拡大を進めており、2015年3月期の第2四半期においてもキャンペーン施策によって、半期ベースでは780件のインターネット会員数を獲得した。オークション会場に直接足を運べない遠隔地の顧客を取り込むことで、成約率のアップにつなげている。

また、これとは別に同社グループ以外のオークション事業者にもインターネットや衛星テレビのネットワークを接続し、相互の会員の成約・落札機会の増大に向けた取り組みを行っている。現在、インターネット、衛星テレビともに同社グループ以外では13会場とネットワーク接続しているが、新たに業界第3位のJAAグループと業務提携契約を締結し、JAA(東京都)とは2014年11月から、HAA神戸(兵庫県)とは2015年5月から衛星テレビのネットワーク接続を行うことになった。今回の提携により、衛星テレビでの中継シェア(全オークション出品台数のうち、同社のネットワーク上で取引可能な出品台数の比率)は47.0%から55.2%※へ拡大することになる。

※ 2014年1月～6月の各オークション事業者の市場シェアを基に算出(JAA2.1%、HAA神戸6.2%)



ユー・エス・エス

4732 東証1部

2014年12月29日(月)

オークション事業者間でネットワーク接続するメリットは、同社の衛星テレビ会員から見れば、JAAグループのオークションにも参加することができ、欲しい車を落札する機会が拡大することが挙げられる。こうした外部のオークション会場にも参加できるというメリットを打ち出すことで、インターネット会員や衛星テレビ会員の囲い込みにつながるだけでなく、新規会員を増やすための施策ともなる。

また、同社にとっては出品台数に応じたネットワーク接続料や、同社の会員が提携会場において落札した際の手数料などが入ることになる。今回、JAAグループが参加することによる収益への影響額としては、年間で160～180百万円程度と試算されている。これら外部オークション事業者から得られる収入は、その他営業収入のなかに含まれている。

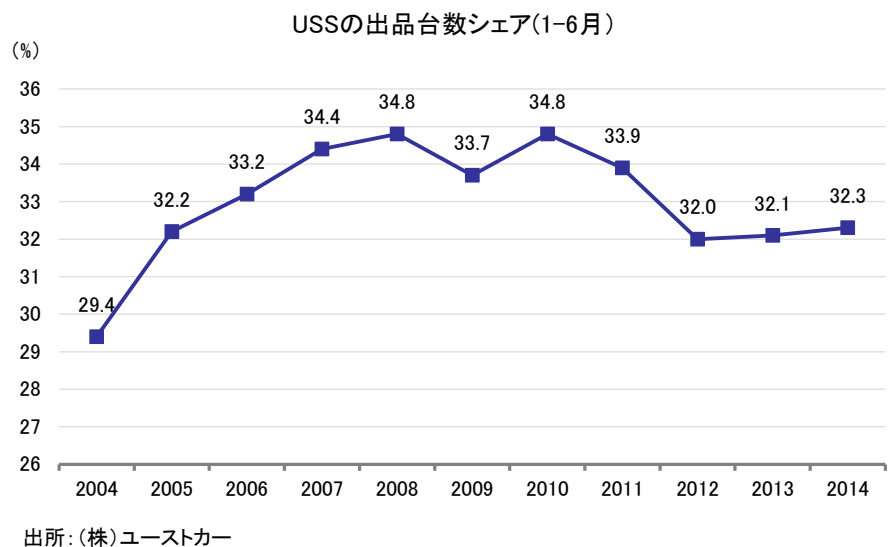
ネットワーク接続することによるデメリットとして同社の会場内での成約台数が減る可能性が考えられるが、その影響はほとんどない。なお、他の事業者とのネットワーク接続に関して、今後増やす予定はないとしている。

■ 中期戦略

既存会場でシェア引き上げ、更に M&A 活用も

中期戦略として、同社はオークション市場の出品台数シェア拡大を目標として掲げている。当面は既存会場だけで35%まで引き上げ、その後はM&Aを活用しながら、更なるシェア拡大を目指していく戦略だ。

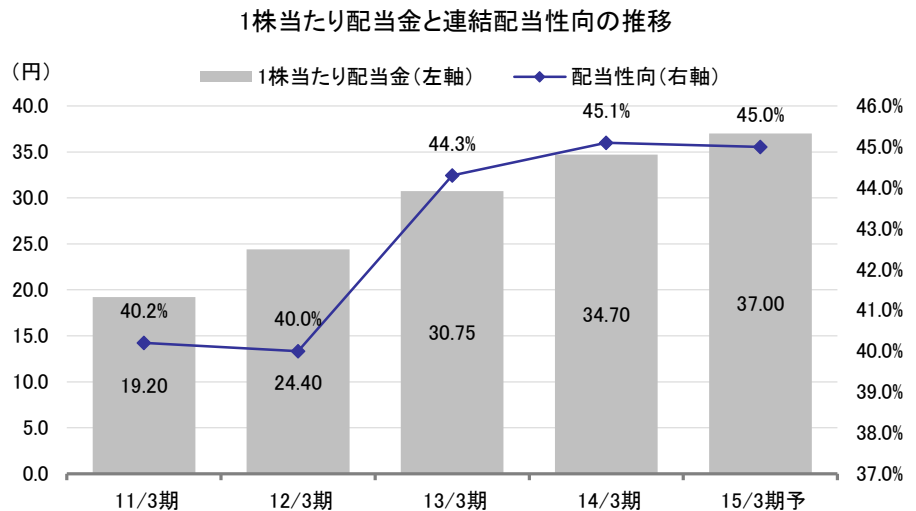
シェア拡大施策としては、成約率の高い良質のオークション会場であるという魅力を維持していくと同時に、来場者の増加に向け、会場内設備などの利便性向上に寄与する設備投資を継続して行っていく方針だ。また、主要会場においては適時、キャンペーン施策を行いながらシェアの拡大を進めていく。



■ 株主還元策

配当性向 45%、株主優待制度も拡充

同社は株主還元策に積極的な企業として評価されている。配当金に関しては連続増配を続けており、連結配当性向基準で 45% 以上を基本方針として掲げている。2015 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 37.00 円を予定している。連結配当性向で 45.0% の水準であることから、今期業績が計画を上回るようであれば、更なる増配も期待されることになる。



注: 1株当たり配当金は株式分割(2013年10月1日効力発生日)を遡及修正して表示

また、個人安定株主の拡大を目的に株主優待制度も 2015 年 3 月期から表のとおり拡充した。株主数では前期末の株主数 6,455 名を、10,000 名程度まで増やすことを目標としている。

なお、現在保有している自己株式（発行株数の約 17%）に関しては、消却や M&A での活用を想定している。オートオークション市場における圧倒的な競争力を維持し、シェア拡大による収益の成長余地が見込めるなかで、今後も安定配当成長銘柄として注目されよう。

株主優待制度

所有株式数	変更前	変更後
100-500 株未満	(新設)	500 円のクオカード (年 2 回)
500-1,000 株未満	(新設)	三井住友 VJA ギフトカード 2,000 円分 (年 2 回)
1,000-10,000 株未満	USS オリジナルグルメギフト 3,000 円相当 (年 2 回)	USS オリジナルグルメギフト 5,000 円相当 (年 2 回)
10,000 株以上	USS オリジナルグルメギフト 10,000 円相当 (年 2 回)	(変更なし)

注: 対象は 9 月末、3 月末の株主

ディスクレーマー（免責条項）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ