

ユー・エス・エス

4732 東証 1 部

2015 年 9 月 7 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

■ 主力のオートオークション事業が堅調推移、通期も増収増益を見込む

ユー・エス・エス<4732>は中古自動車のオートオークション運営事業で市場シェア 33.4% (2015 年 1 月 -6 月) 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。高収益性と強固な財務基盤を背景として、上場来 15 期連続で増配を行うなど株主還元積極的に企業として注目される。

2016 年 3 月期第 1 四半期 (2015 年 4 月 -6 月期) の連結業績は、売上高が前年同期比 4.4% 増、経常利益が同 7.3% 増と会社計画を若干上回るペースで推移した。主力のオートオークション事業で出品台数が前年同期比 4.2% 増、成約台数が同 7.0% 増と堅調に推移したことが主因だ。

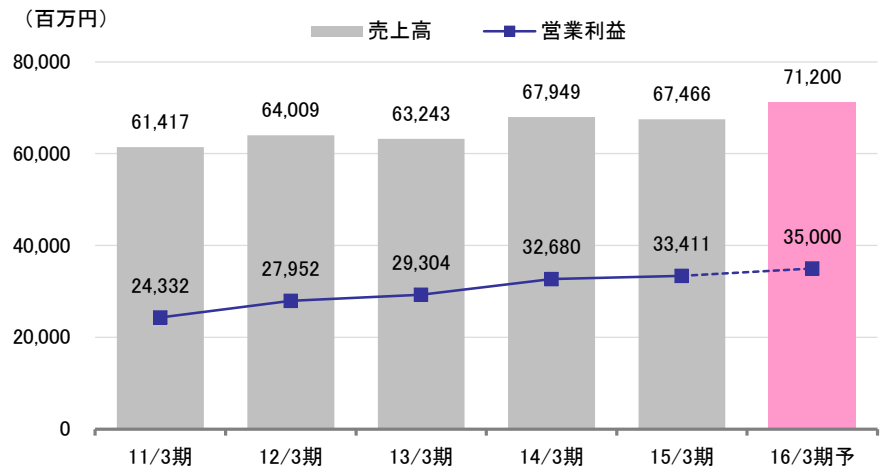
2016 年 3 月期は、売上高が前期比 5.5% 増の 71,200 百万円、営業利益が同 4.8% 増の 35,000 百万円と増収増益を見込む。7 月より 5 会場で会場単位の手数料割戻制度を導入したほか、外部落札手数料や商談落札手数料の値上げを実施し、その影響が注目されたが、7 月の出品台数は前年同月比 (曜日を合わせて比較した場合) で 0.4% 減、成約台数で 4.7% 増であった。出品台数がやや弱含んだ格好だが、オートオークション市場全体が軟調だったことを考慮すれば、これら施策変更の影響はほとんどなかったと考えられ、8 月以降も順調に推移すると予想される。

拠点戦略に関しては、名古屋会場の立体ストックヤード新設、USS-R 名古屋会場の新築移転、札幌・静岡会場の新築建替えなどを 2016 年内に実施するほか、北陸会場についても会場移転用地を取得し、2016 年中の稼働予定であることを今回発表した。会場の利便性・快適性を向上することで集客力を高め、出品台数の拡大を進めていく戦略で、今後も市場シェア上昇による業績拡大が続くと予想される。

■ Check Point

- ・ 計画を上回るペースの増収増益、1Q では過去最高の利益を更新
- ・ 通期は増収増益見通し、出品台数シェア拡大を見込む
- ・ 株主還元積極的に、上場来 15 期連続増配、配当性向 45% 以上

売上高と営業利益の推移



■ 事業概要

業界最大手のオートオークションが主力事業

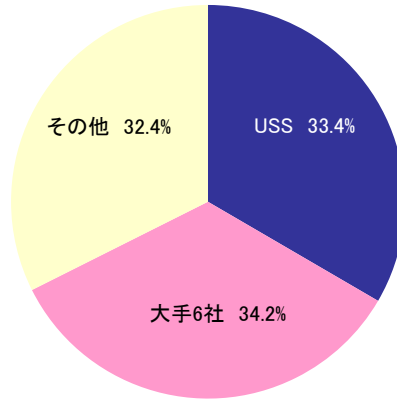
同社の事業セグメントは、オートオークション事業、中古自動車等買取販売事業、その他事業（リサイクル事業等）と3つに区分されており、このうちオートオークション事業が売上高の75.6%、営業利益の96.6%を占める主力事業となっている。

(1) オートオークション事業

オートオークション事業では、オークション運営会場を国内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トオークション出品台数シェアは、2015年1月-6月実績で33.4%と2位以下を大きく引き離し、業界最大手となっている。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で成長を続けてきた。

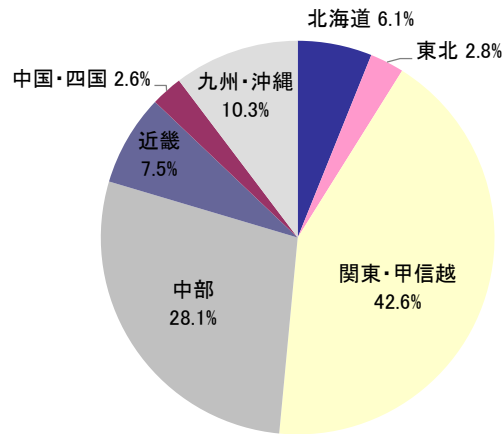
オートオークション出品台数シェア
(2015年1-6月)



※大手6社: TAA(10.0%)、JAA(8.3%)、CAA(5.3%)、アライAA(4.6%)、KCAA(3.0%)、LAA(3.0%)
出所: 株式会社ユーストカー

同社の地域別出品台数構成比 (2015 年 4 月 -6 月) では、関東・甲信越が 42.6%、次いで中部が 28.1% となっており、これら 2 ブロックで全体の約 70% の比率を占めている。地域別の業界シェアで見ると、関東・甲信越、中部エリアがいずれも 40% 程度とトップシェアを占める一方で、近畿エリアについては 13% 程度と相対的にシェアは低く、今後更なるシェア拡大を進めていく上では、同エリアの強化が課題と言える。

USSグループ 地域別構成比
(出品台数、2015年4-6月)



中古車買取チェーン「ラビット」を展開

(2) 中古自動車等買取販売事業

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170店舗(うちフランチャイズチェーン店148店)展開している。また、(株)リプロワールドで事故現状車の買取販売を行っている。いずれの子会社も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ト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として位置付けられる。

廃自動車リサイクル事業や中古自動車の輸出手続代行を提供

(3) その他の事業

その他の事業では、子会社の(株)アビツや(株)カークエスト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、両会場で落札した輸出業者向けにサービスを提供している。

■ 決算概要

計画を上回るペースの増収増益、1Q では過去最高の利益を更新

(1) 2016 年 3 月期第 1 四半期業績概要

8 月 3 日付で発表された 2016 年 3 月期第 1 四半期 (2015 年 4 月 -6 月期) の連結業績は、売上高が前年同期比 4.4% 増の 17,004 百万円、営業利益が同 7.1% 増の 8,621 百万円、経常利益が同 7.3% 増の 8,788 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 10.4% 増の 5,788 百万円となり、利益ベースでは計画をやや上回る進捗となった。また、第 1 四半期としては過去最高の利益を更新している。

2016 年 3 月期第 1 四半期連結業績

(単位：百万円)

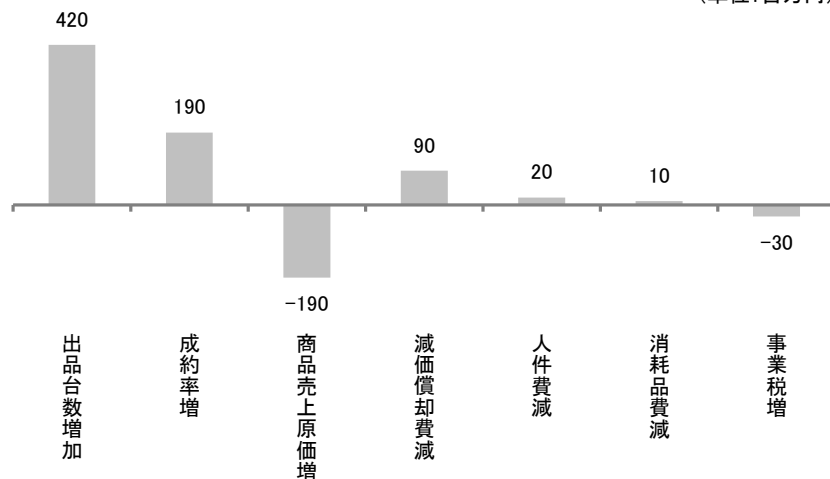
	15/3 期 1Q		16/3 期 1Q				
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比	通期計画進捗率	3 年間平均進捗率
売上高	16,282	-	17,004	-	4.4%	23.9%	24.4%
売上原価	6,221	38.2%	6,420	37.8%	3.2%	-	-
販管費	2,010	12.3%	1,962	11.5%	-2.4%	-	-
営業利益	8,050	49.4%	8,621	50.7%	7.1%	24.6%	25.0%
経常利益	8,192	50.3%	8,788	51.7%	7.3%	24.7%	25.0%
親会社株主に帰属する四半期純利益	5,243	32.2%	5,788	34.0%	10.4%	24.7%	25.1%

注：3 年間平均進捗率は 14/3 期～16/3 期の平均。14/3 期 1Q は会計方針の変更に伴う遡及修正後。

営業利益の主な増減要因はグラフのとおりで、オートオークション事業における出品台数の増加や成約率の上昇による増加に加えて、減価償却費や人件費など固定費の減少などが増益要因となった。売上原価率では前年同期比で 0.4 ポイント、販管費で同 0.8 ポイント低下し、この結果、営業利益率は同 1.3 ポイント上昇の 50.7% となった。

16/3期1Qの主な利益増減要因

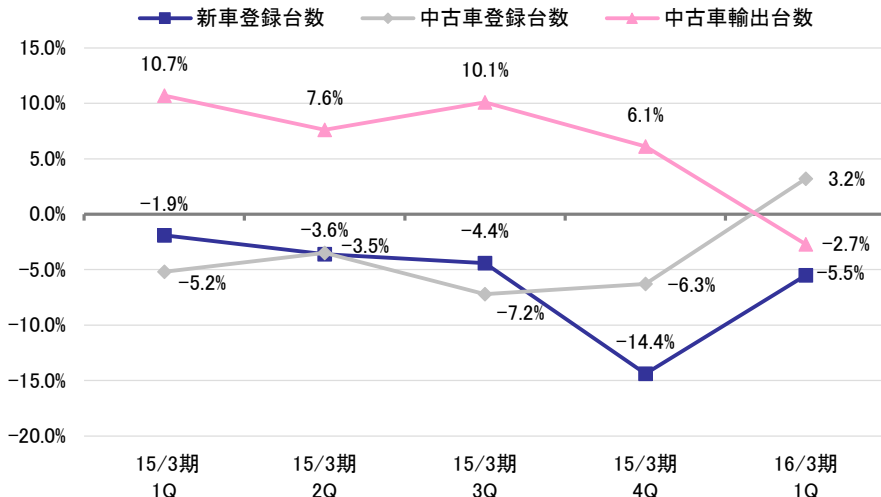
(単位:百万円)



(2) 市場環境

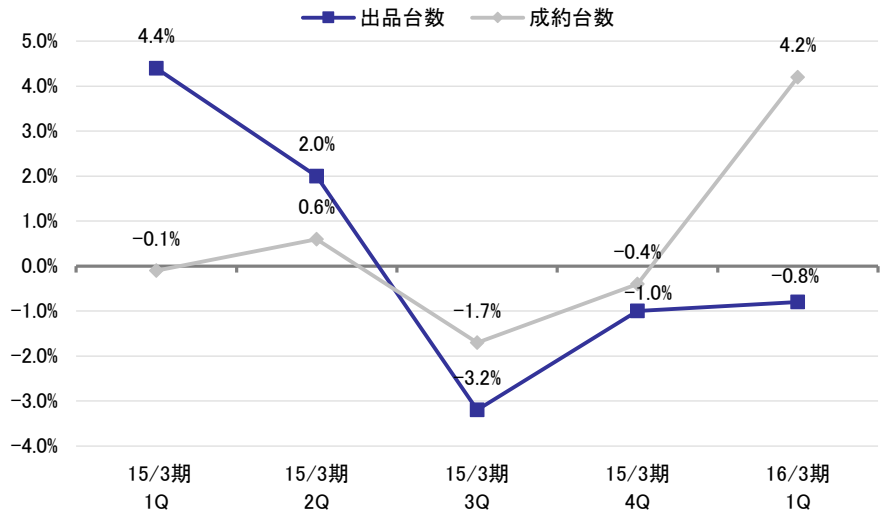
2015 年 4 月 -6 月の市場環境を見ると、新車登録台数は前年同期比 5.5% 減と 5 四半期連続で減少した。ただ、これは軽自動車の販売が 2015 年 4 月からの増税に伴って大幅に落ち込んだためで、普通・小型乗用車だけで見れば 3.0% 増とプラスに転じている。一方、中古車登録台数は前年同期比 3.2% 増と 5 四半期ぶりにプラスに転じている。ただ、前期まで好調に推移していた輸出に関しては、4 年ぶりにマイナスに転じた。ロシア向けの減少が続いているほか、前年まで高成長が続いていたミャンマー向けが減少したことが響いている。

新車・中古車登録台数及び輸出台数(前年同期比)



中古車オークション市場全体の出品台数は、前年同期比 0.8% 減と 3 四半期連続でマイナスとなった。新車販売の低迷で下取車の供給が減少していることが要因となっている。一方、成約台数は新車の投入が少なかったことや消費税増税の影響が一巡したこともあり、同 4.2% 増と 3 四半期ぶりにプラスに転じている。

中古車オークション市場(前年同期比)



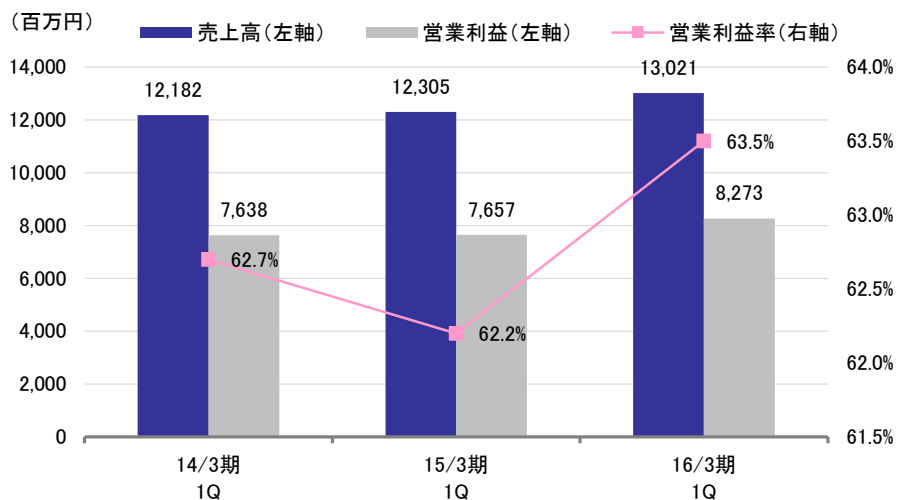
オートオークション事業は営業益 8% 増、大規模会場で好調推移

(3) 事業セグメント別動向

○オートオークション事業

オートオークション事業の売上高は前年同期比 5.8% 増の 13,021 百万円、営業利益は同 8.0% 増の 8,273 百万円となった。オートオークション出品台数が同 4.2% 増の 608 千台、成約台数が同 7.0% 増の 391 千台、成約率は 64.3% と前年同期から 1.7 ポイント上昇した。出品台数、成約台数ともに業界平均を上回る成長率となり、順調に推移したと言えよう。会場別の出品台数動向を見ると、主力会場である東京会場で前年同期比 4.0% 増、名古屋会場で同 10.3% 増、横浜会場で同 5.9% 増、九州会場で同 7.1% 増となり、大規模会場の好調ぶりが目立った。

オートオークション事業





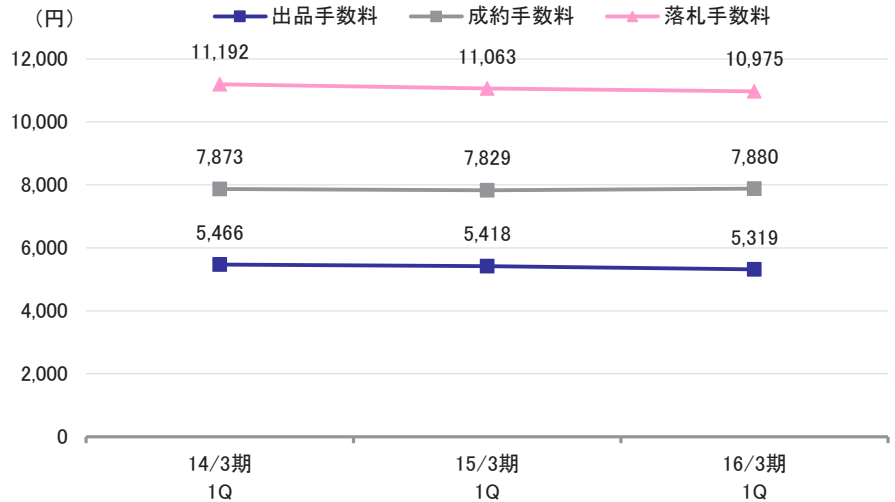
ユー・エス・エス

4732 東証 1 部

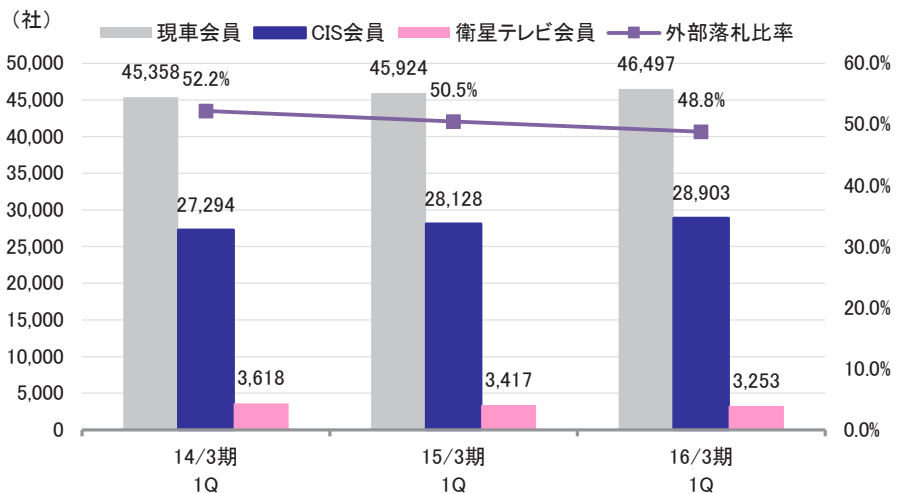
2015 年 9 月 7 日 (月)

手数料単価の動向を見ると、1 台当たり出品手数料は 5,319 円と前年同期比で若干低下した。手数料単価の低い大口会員の出品割合が増加したことや、一部の会場で手数料割引イベントを増加したことが低下要因となった。一方、成約手数料は 7,880 円と若干上昇した。一部の会場で成約手数料の見直しを実施したことが要因となっている。また、落札手数料は 10,975 円と若干低下した。手数料単価の高い外部落札比率が 48.8%と前年同期比 1.7 ポイント低下したことが要因だ。従来、外部落札を行っていた輸出代行業者が取扱台数の増加とともに、直接会場に来場するケースが増えたことが影響している。この結果、手数料売上高は、出品手数料が前年同期比 2.4% 増、成約手数料が同 7.7% 増、落札手数料が同 6.2% 増といずれも増収となった。

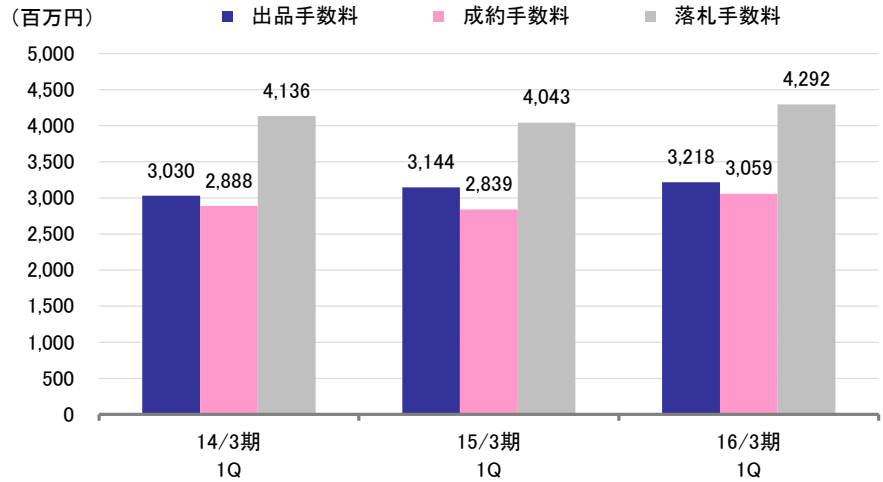
1 台当たり手数料の推移



USSの会員数と外部落札比率

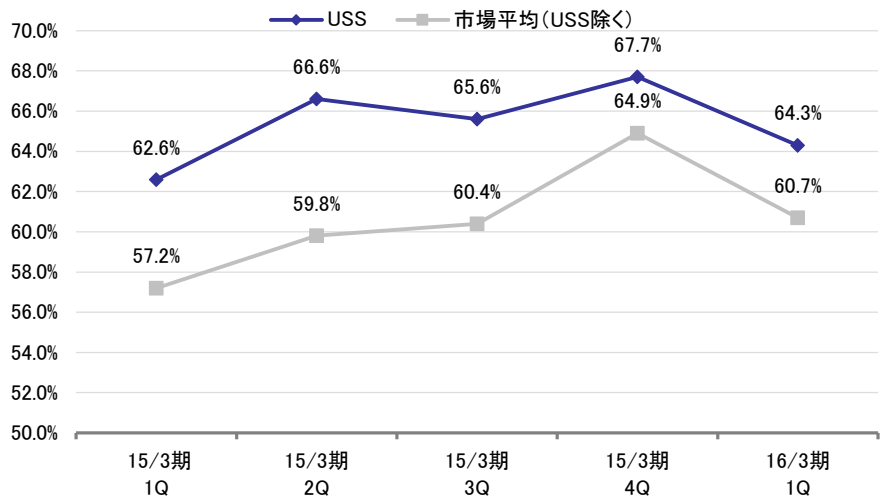


手数料売上高内訳

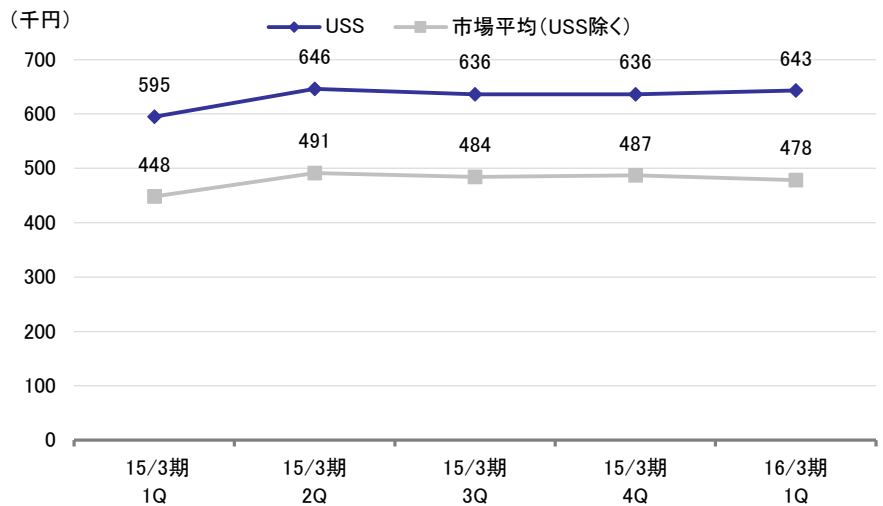


なお、中古車オークション業界における同社の競争力は、引き続き強さをキープしていると言える。これは同社のオークション会場と他会場での成約率の差、また、1 台当たり成約車両金額の差から見て取れる。同社が進める「オークション会場としての質を維持しながら、出品台数シェアの拡大を図る」戦略は順調に進んでいると言えよう。

オークション成約率の推移



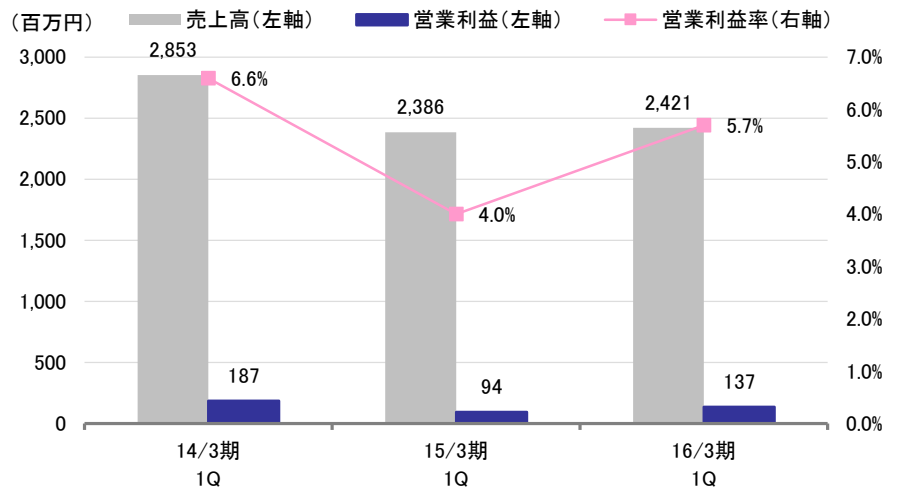
1台当たり成約車両金額の推移



○中古自動車等買取販売事業

中古自動車等買取販売事業の売上高は前年同期比 1.5% 増の 2,421 百万円、営業利益は同 44.9% 増の 137 百万円と増収増益に転じた。このうち中古自動車買取販売事業は、売上高が同 3.6% 増の 1,646 百万円、営業利益が同 48.7% 増の 132 百万円となった。取扱台数の増加に加えて、需給環境の好転で台当たり粗利益が増加したことが増収増益要因となった。一方、事故現状車買取販売事業は取扱台数の減少が響き、売上高が同 2.8 % 減の 775 百万円、営業利益が同 17.5% 減の 4 百万円となった。

中古自動車等買取販売事業



○その他の事業

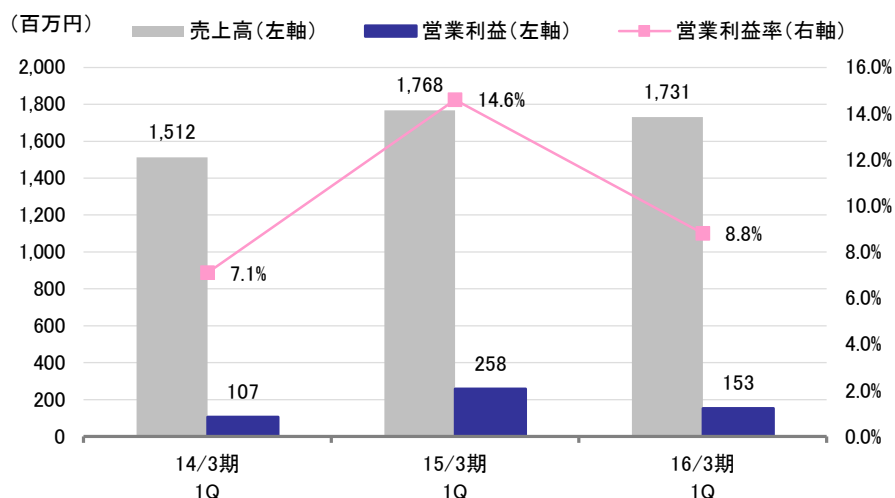
その他の事業の売上高は前年同期比 2.1% 減の 1,731 百万円、営業利益は同 40.8% 減の 153 百万円となった。このうち、廃自動車等のリサイクル事業を手掛けるアビヅは、鉄スクラップ相場が低調に推移したことにより、売上高が同 1.4% 減の 1,305 百万円、営業利益が同 27.2% 減の 129 百万円となった。

■ 決算概要

廃ゴムのリサイクル事業を手掛けるカークエスト東洋事業部の売上高は前年同期比 8.9% 減の 248 百万円、営業損失が 15 百万円（前年同期は 39 百万円の利益）となった。収益性の高いカラー着色弾性舗装用ゴム製品の販売が伸び悩んだことに加えて、長期在庫等の処分費用を計上したことが収益の悪化要因となった。なお、同事業に関しては 2015 年 12 月に同業のエンビプロ・ホールディングス <5698> に売却することを発表している。2005 年にミサワホーム <1722> から譲受した事業で、収益は安定して黒字で推移していたものの、グループでのシナジー効果があまりなかったことや、同事業の経営体制の若返りを控えていることもあって売却を決定した。

USS ロジスティクス・インターナショナル・サービスは売上高が前年同期比 6.7% 増の 156 百万円、営業利益が同 1.3% 減の 29 百万円となった。取扱台数は増加したものの、粗利益の高い保管料収入（落札後の車両を保管するサービス）が減少したことが減益要因となった。

その他の事業



■ 今後の見通し

通期は増収増益見通し、出品台数シェア拡大を見込む

(1) 2016 年 3 月期業績見通し

2016 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 5.5% 増の 71,200 百万円、営業利益が同 4.8% 増の 35,000 百万円、経常利益が同 4.6% 増の 35,600 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 8.0% 増の 23,400 百万円と期初計画を据え置いている。事業セグメント別の売上見通しは以下のとおり。

2016年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	15/3期			16/3期	
	会社計画	実績	前期比	会社計画	前期比
売上高	67,500	67,466	-0.7%	71,200	5.5%
売上原価	25,868	25,774	-2.6%	27,315	6.0%
販管費	8,631	8,279	-6.0%	8,884	7.3%
営業利益	33,000	33,411	2.2%	35,000	4.8%
経常利益	33,500	34,027	2.3%	35,600	4.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	21,300	21,661	8.5%	23,400	8.0%
出品台数(万台)	240.8	235.3	2.1%	251.0	6.7%
成約台数(万台)	151.9	154.5	0.3%	155.6	0.7%

ユー・エス・エス

4732 東証1部

2015年9月7日(月)

○オートオークション事業

主力のオートオークション事業の売上高は、前期比 5.3% 増の 52,946 百万円となる見通し。前提となる国内自動車市場については新車販売台数、オートオークション出品台数ともに前期並みの水準を想定。こうしたなかで、同社のオートオークション出品台数は前期比 6.7% 増の 2,510 千台、成約台数は同 0.7% 増の 1,556 千台とし、出品台数のシェア拡大を見込んでいる。

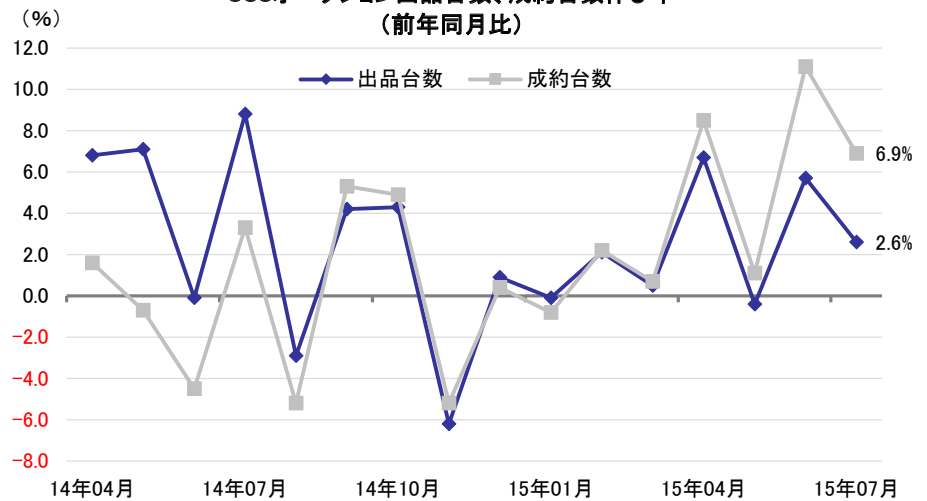
今期の業績を見る上では7月から導入された会場単位での手数料割戻制度（ポリウムディスカウント）や外部落札手数料、商談落札手数料の値上げ実施がどの程度、出品台数や成約台数に影響を与えるかがポイントとなる。

会場単位での手数料割戻制度の導入は、大規模会場の出品台数強化を目的としたもので、東京、名古屋、九州、福岡、静岡の5会場で共通だった手数料割戻制度を、2015年7月から地域の需要に見合った会場ごとの割戻制度に変更した。具体的には、今までは5会場合計の出品台数が1ヶ月当たり200台以上の出品業者に対して手数料割戻を行ってきたが、これを会場によって10台、100台、150台といったように条件を細分化することで、中小規模の出品業者でも割戻のメリットを受けられるようにした。その代わりに200台以上の出品業者に対する割戻率は引き下げる。このため、大口の出品業者にとっては割戻感がなくなることになるが、影響は10社程度とみられ、中小規模の出品業者の出品意欲が高まることで、全体的に見ればプラスの効果（出品台数増、シェア拡大）が期待できるとみている。

また、落札手数料のうち外部落札手数料と商談落札手数料の値上げを7月より実施している。具体的には、インターネット落札手数料を16,000円から17,000円に、衛星テレビ落札手数料を11,000円から12,000円に値上げした。これは、同社グループ以外のオートオークション事業者の会員がインターネット経由で落札するケースが増えるなかで、サービス向上を図るための次世代システムへの追加投資費用に充てることが目的だ。また、商談落札（セリで流れた出品車の落札）手数料も従来は各会場で3,000～10,000円と個別で設定していたが、7月より全会場10,000円で統一した。これら落札手数料の値上げによって今期は980百万円（うち商談落札手数料で420百万円）の増収要因となる見込みだ。なお、出品手数料や成約手数料に関しては前期並みの水準を想定している。

これら施策導入による影響が注目された7月の月次動向は、出品台数が前年同月比2.6%増、成約台数が同6.9%増となった。曜日を合わせたベースでは、出品台数が同0.4%減、成約台数が同4.7%増となり、出品台数がやや弱含んだ格好だが、オートオークション市場全体が軟調だったことを考慮すれば堅調に推移したと言え、これら施策導入による影響はほとんどなかったと考えられる。あと2～3ヶ月はその動向を注視していく必要はあるものの、全体的には出品台数シェアの拡大という同社の狙いどおりに推移してい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

中古自動車等買取販売事業の売上高は前期比 9.4% 増の 11,030 百万円を見込む。このうち中古自動車買取販売事業は前期比 9.0% 増、事故現状車買取販売事業は同 10.2% 増を計画している。売上高は新車販売の低迷を受けて想定をやや下回っているものの、前期比では回復が見込まれる。ただ、第 1 四半期も減収が続いた事故現状車買取販売事業については、営業体制の強化を進めている段階であり、回復がやや遅れる可能性はある。

○その他の事業

その他の事業の売上高は、前期比 1.7% 増の 7,223 百万円を見込んでいます。このうち、廃自動車等のリサイクル事業に関しては前期比横ばい、廃ゴムのリサイクル事業は同 2.8% 増、中古自動車の輸出手続代行サービスは同 13.5% 増となる見通し。このうち、廃ゴムのリサイクル事業に関しては、前述したように 12 月に子会社を売却するため、売上高としては計画から半減する格好となるが、全体の収益に与える影響は極めて軽微と言える。

部門別連結売上高 (百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期予	伸び率
オートオークション事業	45,909	49,479	50,281	52,946	5.3%
出品手数料	11,817	12,241	12,636	13,476	6.6%
成約手数料	10,873	11,958	12,083	12,146	0.5%
落札手数料	15,626	17,190	17,096	18,176	6.3%
商品売上高	624	905	1,166	1,523	30.6%
その他営業収入	6,967	7,184	7,299	7,623	4.4%
中古自動車等買取販売事業	11,545	11,621	10,083	11,030	9.4%
中古自動車買取販売	8,106	7,867	6,736	7,342	9.0%
事故現状車買取販売	3,438	3,754	3,347	3,687	10.2%
その他の事業	5,789	6,848	7,100	7,223	1.7%
廃自動車等のリサイクル	4,016	4,816	5,022	5,023	0.0%
廃ゴムのリサイクル	1,335	1,498	1,383	1,422	2.8%
中古自動車の輸出手続代行サービス	437	500	609	691	13.5%
その他	-	32	84	85	1.2%
合計	63,243	67,949	67,466	71,200	5.5%

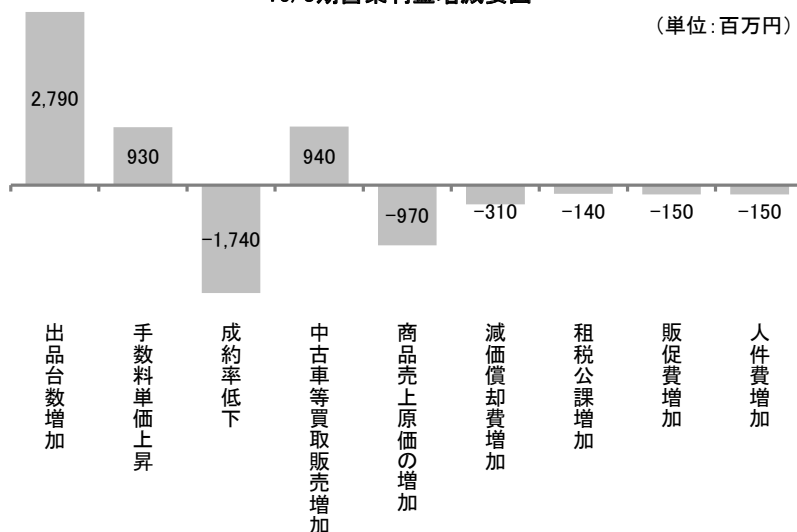
2015 年 9 月 7 日 (月)

○営業利益増減要因

2016 年 3 月期の営業利益の増減益要因を見ると、オートオークション出品台数の増加で 2,790 百万円、手数料単価の上昇で 930 百万円、中古自動車等買取販売の増加で 940 百万円の増益を見込み、成約率の低下や減価償却費の増加、販促費や人件費など販管費の増加などを吸収する格好となる。7 月までの状況から判断すると、出品台数が計画よりやや下回りそうだが、それを成約台数の増加分でカバーして、全体の営業利益は計画を達成するものと弊社では予想している。なお、廃ゴムのリサイクル事業を行う子会社の売却に際して、約 700 百万円の特別損失を第 3 四半期に計上する見込みだが、本業の利益増分で吸収可能とみられる。

16/3期営業利益増減要因

(単位:百万円)



■ 中期成長戦略

価格戦略に加え拠点戦略とネットワーク戦略でシェア拡大を目指す

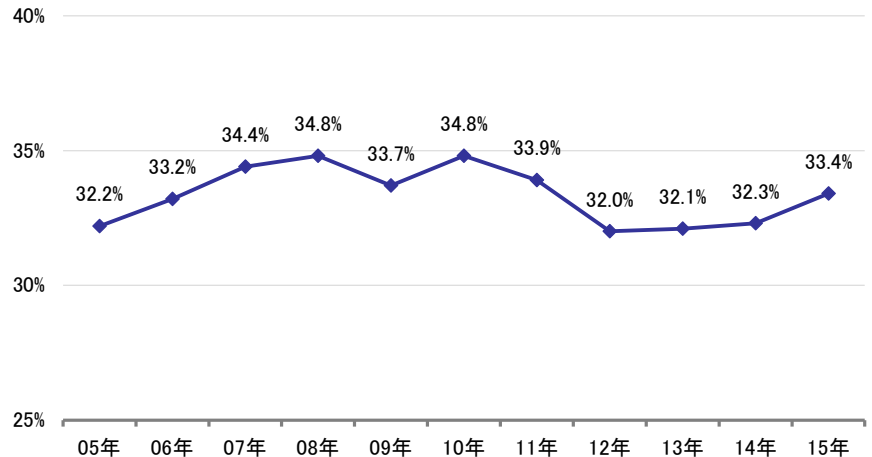
中期成長戦略として、同社はオートオークション市場の出品台数シェア拡大を目標として掲げている。当面は既存会場だけで35%まで引き上げ、その後はM&Aなども活用しながら、更なるシェア拡大を目指していく戦略だ。シェア拡大施策としては、前述した価格戦略（会場規模や地域の需要に即した手数料体系の見直し）に加えて、拠点戦略、ネットワーク戦略を掲げている。

ユー・エス・エス

4732 東証1部

2015年9月7日（月）

USSの出品台数シェア(1月-6月)



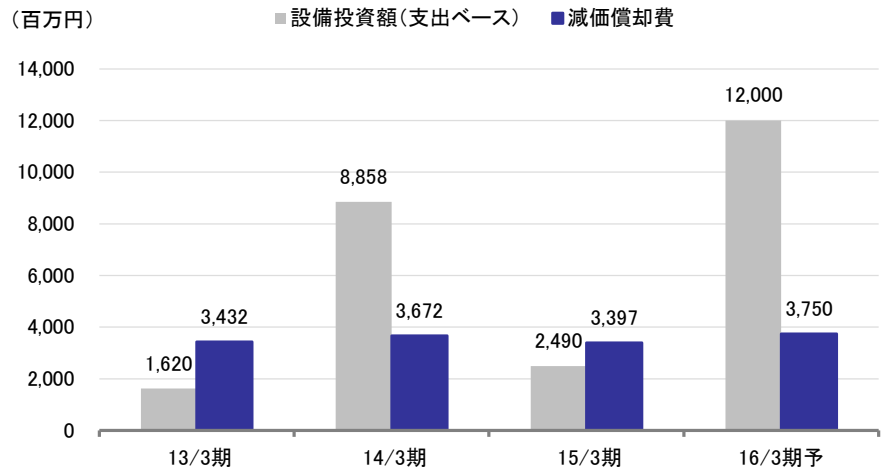
出所:株式会社ユーストカー

(1) 拠点戦略

拠点戦略としては、名古屋会場に6,000台規模の7階建て立体ストックヤードを新設し、2016年3月に稼働予定となっている（設備投資額は約82億円、従来計画を4ヶ月前倒し）。また、立体ストックヤードの稼働によって空いた平面駐車場のスペースに、低価格車専用オークション会場であるUSS-R名古屋会場を新築移転し、2016年12月までに稼働予定となっている（設備投資額は約25億円、従来計画を3ヶ月前倒し）。USS-R名古屋会場では現在、ストックヤードが手狭で近隣地を賃借している。これら賃借料や会場までの運送費、人件費など合わせると年間220百万円の費用が発生しているが、名古屋会場敷地内に新築移転すると、こうした費用の削減が可能となる。

また、静岡会場では、同じ敷地内で新築建替えを行い、2016年5月に稼働予定となっている（設備投資額は約25億円）。さらに、今回は新たに北陸会場についても、会場移転用地（石川県白山市）を新たに取得し、2016年中に稼働する予定であることを発表した（設備投資額は約8億円）。これら以外にも、東京会場の12レーン化（現在10レーン）を検討しているほか、4年後には群馬会場の新築建替えを計画している。その他のオークション会場においても、会員の利便性向上に向けた設備の更新投資を実施していく方針で、来場者数の増加及び出品台数の増加につなげていく考えだ。

設備投資と減価償却費



(2) ネットワーク戦略

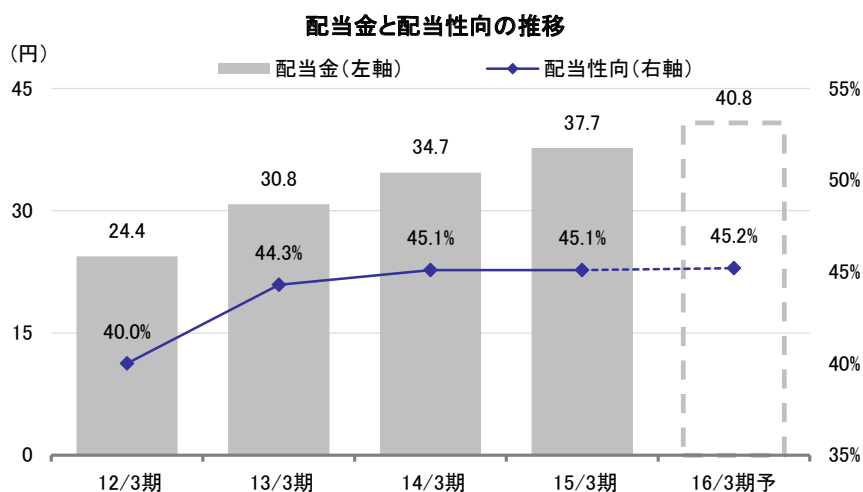
ネットワーク戦略として、子会社のカークエストの CIS 情報サービスにて、新たに中古車輸出支援サイトを構築し、将来的には代金決済仲介、輸送手配仲介など中古車輸出を網羅的に支援できるサービスの提供を計画している。まずは、海外の買取事業者向けに、オークションの下見情報を閲覧できるサイトをつくり、エージェント経由で注文を出せるようなシステムを構築していく。海外買取事業者が落札までにかかる手間を省き、積極的に入札できる環境を整えることで、オートオークション全体の成約率上昇につなげていきたい考えだ。同社では 2016 年 3 月期中のトライアルサービス開始を目指し、効果的であれば有料サービスにすることも選択肢の 1 つとして考えている。

■ 株主還元策

株主還元積極的に、上場来 15 期連続増配、配当性向 45% 以上

同社は株主還元に対して積極的な企業として評価されている。配当金に関しては上場来 15 期連続の増配を続けており、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。2016 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 40.8 円と前期比 3.1 円の増配を予定しており、個人安定株主の拡大を目的に株主優待制度も 2015 年 3 月期より拡充している。

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、シェア拡大による成長余地が見込めるなかで、今後も高収益かつ安定配当成長銘柄として注目される。



注：2013年10月1日付で1対10の株式分割を実施。1株当たり配当金は当該株式分割を遡及修正して表示

株主優待制度

所有株式数	優待内容
100-500 株未満	500 円の QUO カード (年 2 回)
500-1,000 株未満	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 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)

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