

## ダイキアックス

4245 東証 1 部

2015 年 9 月 25 日 (金)

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  
瀬川 健

## ■ 水環境事業を主力とする環境創造開発型企业、通期増収増益を見込む

ダイキアックス<4245>は、水環境事業を柱に、「人と自然により優しい環境づくり」を目指す環境創造開発型企业。前身のダイキ(株)時代から、水処理技術や住宅機器の販売・施工などの事業で培ってきた経営資源に加え、M&Aで獲得した技術・製品や顧客基盤を生かし、独自の発想による複合的な新規事業を積極的に行っている。2014年12月期の売上構成は、環境機器関連事業が48.4%、住宅機器関連事業が49.3%、その他、新規事業が2.3%となる。収益の稼ぎ頭である排水処理システムでは、クボタ<6326>などの大手と市場を棲み分ける。メンテナンスを含む一貫体制により、営業力と新製品開発に強みを発揮。食品加工業など特殊性のある排水処理にも強い。

既存の市場向けに、地下水飲料化による上水を安定・低価格で提供するエスコ事業、排水などを熱源とする温度差エネルギーシステム、排水を再利用する中水事業などの新製品開発戦略を展開している。一方、既存の技術・製品を活用する新市場開拓戦略では、2013年秋にインドネシアの浄化槽メーカーを買収し、東南アジア市場での橋頭堡を確保した。すでに現地仕様の製品を開発し、生産能力を5倍とした新工場を竣工、稼働させるなどスピード感のある経営を行っている。

日本政府は、日本企業によるインフラ輸出を2020年までに3倍の30兆円に増やすことを目標としている。環境省は、政府の成長戦略の一環として、日本企業が有する技術を生かしたアジア域内の水ビジネス市場への進出を支援する目的で、「アジア水環境改善モデル事業」を開始した。2014年度に、同社を含む3社が提案した「マレーシアにおける浄化槽整備による生活排水処理事業」がモデル事業として採択された。

2014年12月期の業績は、売上高が前期比2.4%増の31,506百万円、経常利益が同36.6%増の940百万円となった。2015年12月期の第2四半期累計(2015年1月-6月)の業績は、売上高が前年同期比5.3%増の16,716百万円、営業利益が同22.1%減の471百万円となった。2014年12月期の第2四半期が消費税率引上げ前の駆け込み需要により、大幅な増収増益を記録しており、今第2四半期は期初から増収減益を見込んでいた。売上高、営業利益とも期初予想を上回った。2015年12月通期は、売上高が前期比1.6%増の32,000百万円、経常利益が同11.6%増の1,050百万円を予想している。

同社は、2013年12月に東証2部市場に新規上場し、翌2014年12月に東証1部へ指定となった。2014年12月期の配当金は、1部上場記念配を含めて30円へ増配、2015年12月期も30円配を普通配として据え置く計画だ。

## ■ Check Point

- ・国内外で需要の増加が期待される水環境にかかわる事業を展開
- ・積上げ型ビジネスの上水事業を強化
- ・海外事業はインドネシアを起点とし、大型浄化槽を中心に展開



## ■ 会社概要

### 住宅の水回り製品・機器の販売会社として創業

#### (1) 沿革

1958年に、愛媛県松山市で住宅の水回り製品・機器の販売会社として創業した。1964年に、前身のダイキ株式会社が設立され、1969年に浄化槽の生産を開始。1978年に、ホームセンター事業に乗り出した。1993年に大証2部・広証に株式上場し、1996年に大証1部に指定、同年11月に東証1部への上場も果たしている。2003年に、ダイキは同業のホームマック(株)、(株)カーマと業務提携をした。この3社は経営統合を決め、2006年にDCMホールディングス<3050>が設立された。それに先立ってダイキはホームセンター以外の業務を、受皿会社として設立された株式会社ダイキアクシスに譲渡した。その後、ダイキアクシスは、MBO(マネジメント・バイアウト)されており、現在はダイキとの資本関係はなくなった。ただし、同社はDCMホールディングスに住宅機器関連商材を卸し、ホームセンター店舗の建築や管理を数多く実施するなどビジネス関係は続いている。

ダイキアクシスは、環境機器関連事業、住宅機器関連事業及びバイオディーゼル燃料関連事業を分割継承した。あわせて、子会社7社((株)ダイテク、(株)環境分析センター、川内ダイキ(株)、津島ダイキ(株)、福島ダイキ(株)、信州ダイキ(株)、大連大器環保設備有限公司(現:大器環保工程(大連)有限公司)を譲り受けた。

## 沿革

1958年	松山市に“タイルと衛生陶器の店”として大亀商事を開店
1964年	ダイキ株式会社が設立
1969年	ばっ気式浄化槽の生産開始
1978年	ホームセンター事業に進出
1993年	大証二部・広証に株式上場
1996年	大証一部に市場変更、東証一部に上場
2002年	『バイオ・ディーゼル燃料』事業を開始
2005年 7月	株式会社ダイキアックスを設立、ホームセンター以外の事業を分割譲渡
2005年10月	株式会社ダイキアックスの MBO
2006年 9月	ダイキ株式会社、同業のカーマ・ホームマックと経営統合
2007年 4月	地下水飲料化システムを発売
2008年 1月	大栄産業株式会社と環境機器関連事業に関して業務提携契約を締結
2009年 6月	ポトルウォーターを製造・宅配する事業部を設立
2010年 6月	ディスポーザ排水処理システム『DAM-S 型』を発売
2013年10月	バイオディーゼル燃料事業で第 5 回ものづくり日本大賞「四国経済産業局長賞」を受賞 『PT.BESTINDO AQUATEK SEJAHTERA』＜インドネシア＞を買収、子会社化
2013年12月	東証二部に上場
2014年 1月	浄化槽『XE 型』が“エコマークアワード 2013”『プロダクト・オブ・ザ・イヤー』を受賞
2014年12月	東証一部に指定替え
2015年 4月	「東京本社」を新たに設置し、従来の本社（愛媛県松山市）との二本社制へ移行
2015年 8月	PT.BESTINDO AQUATEK SEJAHTERA が『PT.DAIKI AXIS INDONESIA』に商号変更

※ ■ ダイキ株式会社の沿革

■ 株式会社ダイキアックスの沿革

出所：有価証券報告書などより作成

## 国内外で需要の増加が期待される水環境にかかわる事業を展開

## (2) 事業内容

## ○「水危機」はグローバルリスクのトップ

同社は、「水」にかかわる事業を軸とする環境創造開発型企業を標榜している。独立行政法人水資源機構によると、地球上の水の量は 14 億立方キロメートル、うち 97.5% を海水が占め、淡水はわずか 2.5% でしかない。淡水のうち 70% が南極、北極の氷であるため、利用できる水は、全体の 0.8% にすぎない。「水危機」の克服は、世界的課題となっている。

世界経済フォーラムは、10 年間の展望を含めた「グローバルリスク報告書」を上梓している。“Global Risks 2015”における上位 10 のグローバルリスクでは、「水危機」が『最も発生する可能性が高いグローバルリスク』の 8 位、『最も影響が大きいと思われるグローバルリスク』の 1 位になった。同社が標榜する環境創造開発事業は、日本を含む先進国が取り組む環境保全だけでなく、人口増加と経済発展、都市化が進む新興国でも需要の増加が期待される。

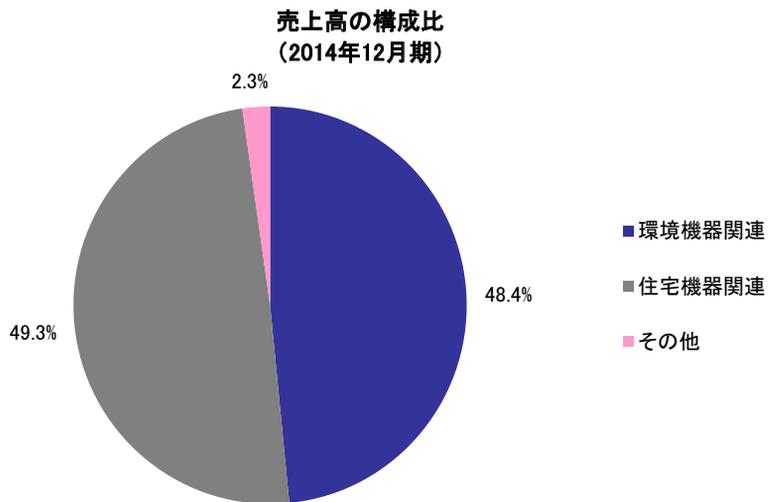
## 世界経済フォーラムの挙げる 10 大グローバルリスク（2015 年）

最も発生可能性が高いグローバルリスク	最も影響が大きいと思われるグローバルリスク
1 位 国家間の紛争	1 位 水危機
2 位 異常気象	2 位 伝染病の拡散
3 位 国家統治の失敗	3 位 大量破壊兵器
4 位 国家の破綻・危機	4 位 国家間の紛争
5 位 失業及び不完全雇用	5 位 気候変動への非対応
6 位 自然大災害	6 位 エネルギー価格ショック
7 位 気候変動への非対応	7 位 重要情報インフラの故障
8 位 水危機	8 位 財政危機
9 位 データ改ざん及び窃盗	9 位 失業及び不完全雇用
10 位 サイバー攻撃	10 位 生物多様性の喪失及びエコシステムの崩壊

出所：World Economic Forum “Global Risks 2015”

○ 売上高の事業セグメント別構成比

2014 年 12 月期の連結売上高は 31,506 百万円が計上されたが、事業別構成は環境機器関連事業が 48.4%、住宅機器関連事業が 49.3%、その他事業で 2.3% であった。



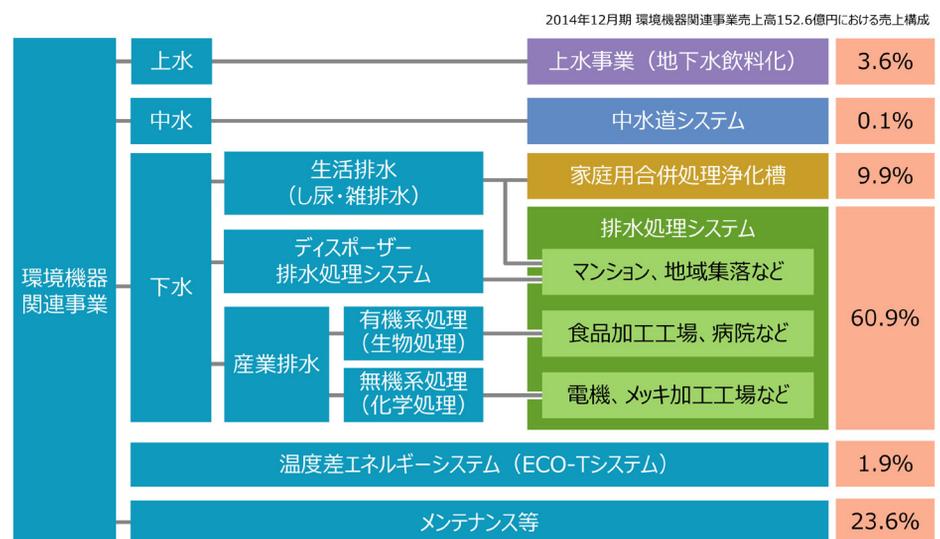
出所: 決算説明会資料より作成

家庭用浄化槽ではパイオニア的存在

a) 環境機器関連事業

環境機器関連事業は、合成樹脂製浄化槽の製造・販売からコンクリート製の大型排水処理施設の設計・施工・維持管理を手掛ける。個人住宅のし尿・生活排水から産業排水、地域集落排水の処理をカバーし、多岐にわたる用途に対応している。排水処理関連機器だけでなく、地下水の飲料化の上水事業、使用した上水を再利用する中水事業にもかかわっている。同事業の売上高構成は、販売が約 2 割、設計・施工が約 5 割、メンテナンス等が 3 割弱となっている。子会社 4 社と協業して、メンテナンスサービス体制を構築している。

環境機器関連事業の事業領域と売上構成比



出所: 決算説明会資料より転載

グループ子会社

	社名	場所	事業内容
環境機器 関連事業	ダイテク	松山市	浄化槽や給排水施設の保守点検、リフォームプランの提案、ビル管理
	環境分析センター	松山市	環境計量証明事務所として、水質、大気、土壌などを分析
	トープ	名古屋市	東海エリアを中心に各種水処理施設の設計・施工を展開
	トーセツ	名古屋市	東海エリアを中心に各種水処理施設の保守点検を実施
	レック インダスト リーズ	東京都	環境プラント事業・エスコ事業および海外での給水事業を展開
その他 事業	大器環保工程 (大連)	中国大連	汚水処理装置、中水・ろ過装置等を設計、施工、販売する海外拠点
	DAIKI AXIS INDONESIA	インドネシア	浄化槽製造を行う東南アジア進出の拠点
	シルフィード	東京都	小型風力発電装置の研究開発、発電装置の販売・施工

出所：決算説明会資料より作成

○家庭用浄化槽ではパイオニア的存在、大手ハウスメーカーが採用

同社は、1964 年から浄化槽の開発を始めた。1976 年に、業界で初めて FRP（繊維強化プラスチック）製浄化槽の JIS 認定工場になるなどパイオニア的な存在である。2006 年 6 月には、ISO90001 の認定を取得し、品質管理体制も強化している。2014 年 1 月に、公益財団法人・日本環境協会エコマーク事務局が主催する“エコマークアワード 2013”で、同社製品の「XE 型浄化槽」は業務提携している大栄産業（株）製品と「プロダクト・オブ・ザ・イヤー」を共同受賞した。浄化槽では、エコマーク第 1 号となった。

受賞した家庭用合併浄化槽（5 人用）の「XE 型浄化槽」は、自動車 1 台分の大きさに収まる超コンパクト設計で、素材にはプラスチックの中でも比重が軽く、リサイクルが可能なポリプロピレンを用いた。ブロワの必要風量もわずかで、クラス最小の消費電力を実現した。環境省の定める省エネ基準のマイナス 46% を達成するなど、環境性能や先進性に優れる。従来品に比べ総容量を約 85% までに削減したことで、軽トラックでの運搬も可能になり、掘削土量も抑えられることから、現場の作業軽減とコスト削減に貢献する。また、メンテナンス作業を容易にする設計となっている。

同製品は、大手ハウスメーカーが採用。また、ケニアやオマーンなどから引き合いが寄せられ、輸出実績もできた。「XE 型浄化槽」のヒットにより工場の稼働率も上がり、収益性の改善に寄与した。

高度処理型家庭用浄化槽「XE 型」



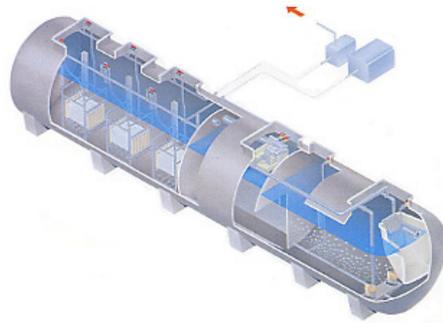
ディスプレイ排水処理システム「DAM-5 型」



出所：会社ホームページより転載

2015 年 9 月 25 日（金）

### 中空糸膜処理方式排水処理システム 「スーパーコミスター」



### SCR 型 施工例



出所：会社ホームページより転載

#### ○稼ぎ頭の排水処理システムではメンテナンスを含む一貫体制が強み

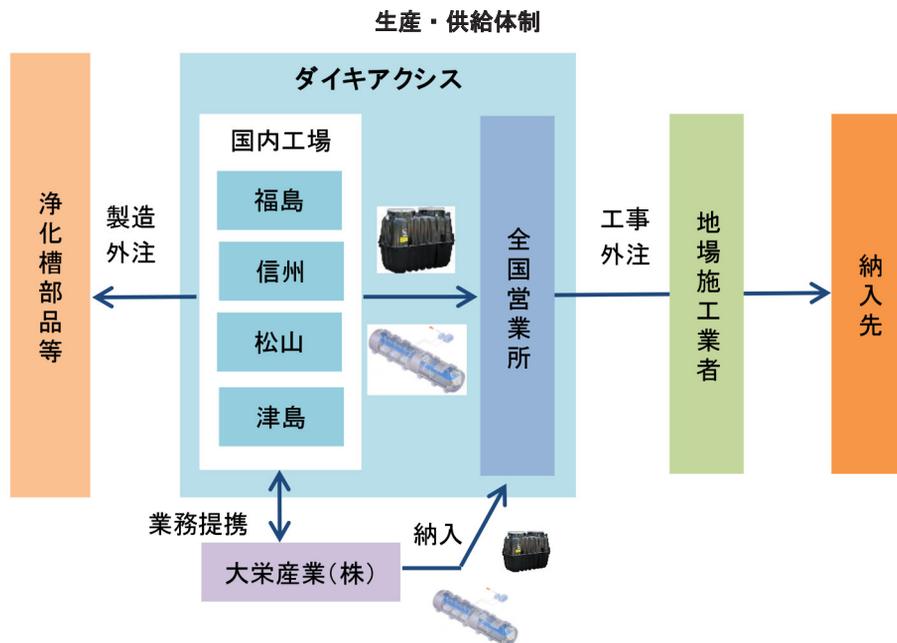
家庭用合併処理浄化槽が環境機器関連事業の売上構成比で約 1 割であるのに対し、マンション、地域集落、食品加工工場、病院、電機、メッキ加工工場の排水処理を行う排水処理システムは 6 割を占める。

同社の強みは、排水処理施設に関する設計、製造、施工、販売、メンテナンスの一貫体制をとっていることにある。メンテナンス業務により顧客との継続的なコンタクトが可能になり、改修・増設工事の受注にも結び付く。また、現場で収集したユーザーニーズを、研究開発にフィードバックしている。メンテナンスは、専属部門が 24 時間監視やスポット対応など顧客ニーズに合わせたサービスを提供できるよう体制を整えている。自社グループが設計・施工したものはもとより、他社の手掛けた設備・施設でも対応する。2014 年 12 月期のメンテナンス収入は、前期比 3.3% 増の 3,606 百万円、環境機器関連事業売上高の 23.6% を占めた。

#### ○業務提携により物流などの効率化を図る

環境機器関連事業の営業網は、北は北海道から南は鹿児島までの全国主要都市をカバーしている。生産は、愛媛県の松山工場や津島工場、信州工場（長野県）、福島工場（福島県）の 4 ヶ所で行われ、納品先に近い工場から出荷される。加えて、2008 年に業務提携した大栄産業（本社：愛知県知多郡美浜町）のネットワークを活用し、運用の効率化を図っている。大栄産業は、生産拠点を愛知県（2 ヶ所）、北海道、大分県、鹿児島県の 5 ヶ所に持つ。両社は、相手先ブランドで製造し、製品を相互供給することで、お互いの販売先に近い生産拠点から出荷する仕組みを構築し、物流コストを削減している。

同社は、松山本社と東京本社の二本社体制とし、松山本社に西日本営業本部と関西営業本部、東京本社に東日本営業本部を配し、5 つの支店（東北、高松、広島、高知、福岡）、14 の営業所（福島、埼玉、茨城、千葉、長野、静岡、名古屋、岡山、山口、徳島、東予、今治、熊本、鹿児島）及び出張所・事務所より構成されている。



出所：決算説明会資料より作成

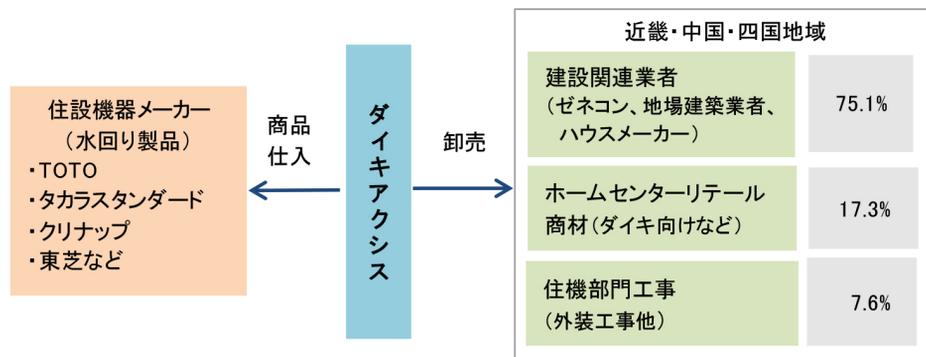
生産体制としては、見込生産、受注生産および受注組立の生産形態となっている。

## 住宅機器の卸売業では数十年の実績

### b) 住宅機器関連事業

同社は、前身のダイキが 1958 年の創業時に「タイルと衛生陶器の店」としてスタートしており、住宅機器の卸売業では数十年の実績を持つ。住宅機器関連事業の売上高（2014 年 12 月期：15,532 百万円）は、建設関連業者等向けが 75.1%、ホームセンターリテール商材が 17.3%、住機部門工事が 7.6% であった。システムキッチン、トイレ、ユニットバスなどの水回り住設機器を、元請のゼネコン、地場建築業者、ハウスメーカーに販売している。本社を愛媛県松山市に置いており、四国及び瀬戸内に面する中国・近畿地方を商圏とする。同地域での情報収集力並びに営業力が強い。TOTO<5332> の製品を主に取り扱うとともに、タカラスタンダード<7981> やクリナップ<7955> などの製品も扱っている。

### 住宅機器関連事業のチャネル別売上構成比



出所：決算説明会資料より作成

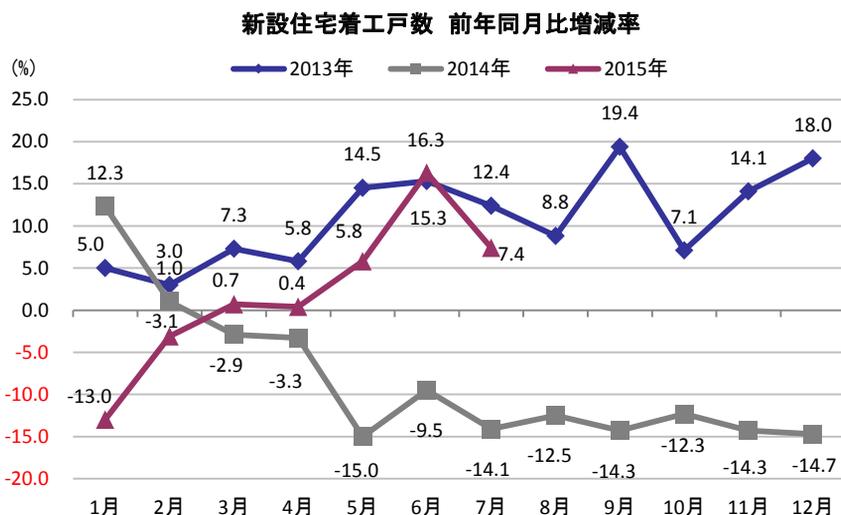
2015 年 9 月 25 日（金）

### ○ DCM グループとの関係強化

同社は、DCM グループとの関係強化を図っている。住宅機器関連事業では、水回りの住設機器などの住宅商材だけでなく、リフォーム業者向けのプロ用商材も販売している。また、店舗建築工事を請け負っている。ゼネコンなどの元請経由でなく、DCM グループからの直請であるため採算性が良い。また、環境機器関連事業としては、DCM グループ店舗の店舗浄化槽設備工事とメンテナンス、店舗管理業務（清掃・消防・電気等点検業務）を請け負っている。これまで DCM ダイキと DCM カーマの約 250 店の店舗管理業務に携わってきたが、今期より DCM ホーマックとの取引を拡大している。DCM ホーマックの商圏では、東北支店（宮城県仙台市）に加えて、2015 年 5 月に札幌営業所を開設し、同エリアのメンテナンス業務を提供できるようにした。DCM ホーマックは、関東から北海道まで約 250 店舗を展開しているが、順次、同社の店舗管理サービスに切り換わっていくことになろう。

### ○新設住宅着工は 2015 年 3 月以降回復基調に

2014 年 4 月の消費税率引上げ前に駆け込み需要が発生し、新設住宅着工数は 2013 年 9 月には前年同月比 19.4% 増加した。2013 年暦年の新設住宅着工数は 98 万戸、前年比 11.0% 増となったが、2014 年は、その反動もあり同 9.0% 減少した。月次ベースでは、2014 年 3 月より前年同月比増減率がマイナスに転じ、12 ヶ月間にわたりマイナス期間が続いた。2015 年 3 月に、ようやくプラスに転じた。その後は、5 ヶ月連続して前年同月の水準を上回っている。持ち家も、7 月まで 3 ヶ月連続して増加するなど、駆け込み需要の反動減の影響が薄れてきた。



出所：国土交通省 建築・住宅関係統計データ

### 水処理マーケットに関連する民間設備投資を積極的に取り込む

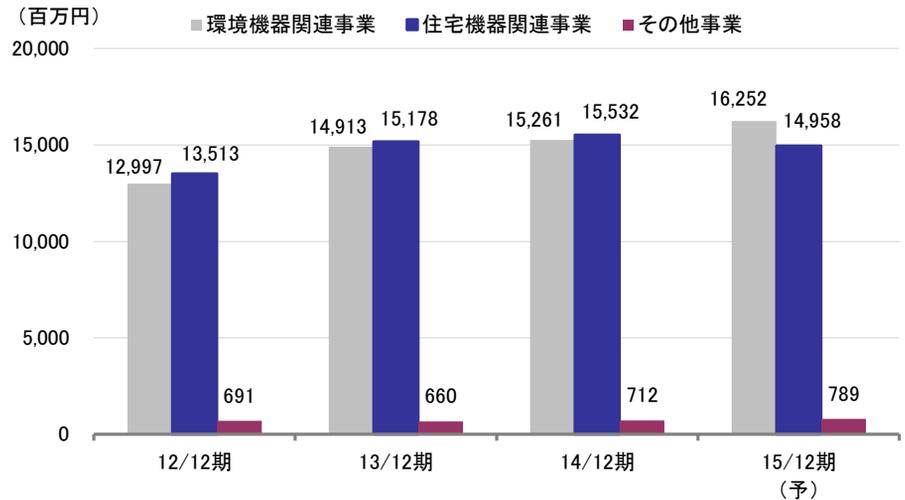
同社は、利益への貢献度が高い環境機器関連事業の売上高を伸ばす経営戦略をとっている。

ダイキアクス

4245 東証 1 部

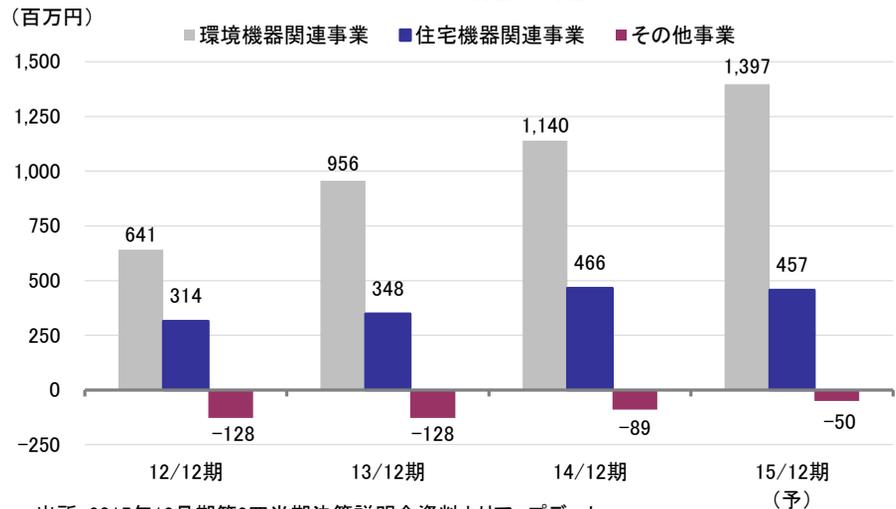
2015 年 9 月 25 日 (金)

事業セグメント別売上高



出所：決算説明会資料より作成

事業セグメント別営業利益



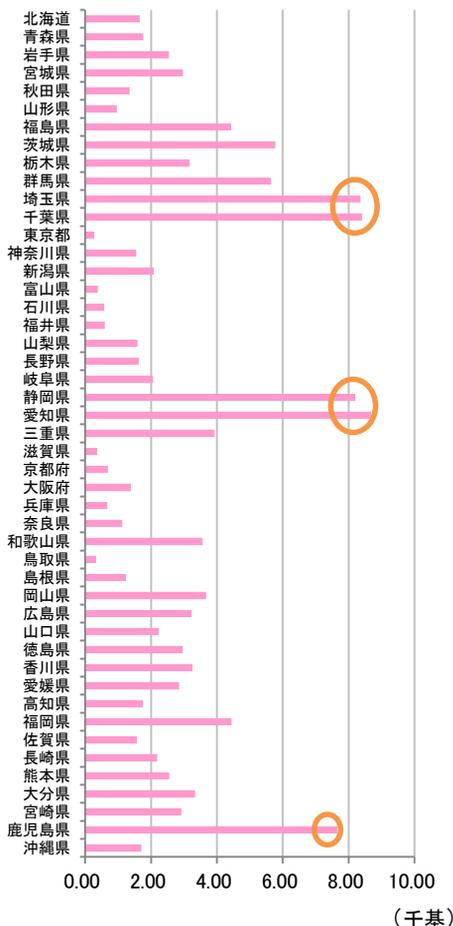
出所：2015年12月期第2四半期決算説明会資料よりアップデート

環境機器関連事業の重点地域の営業戦略として、浄化槽の需要が多い埼玉県、千葉県、静岡県などに出張所や営業所を新設し、専門営業員を配置している。

単独処理・合併処理浄化槽の設置状況 (2012 年度末)



都道府県別浄化槽の新設基数 (2012 年度)



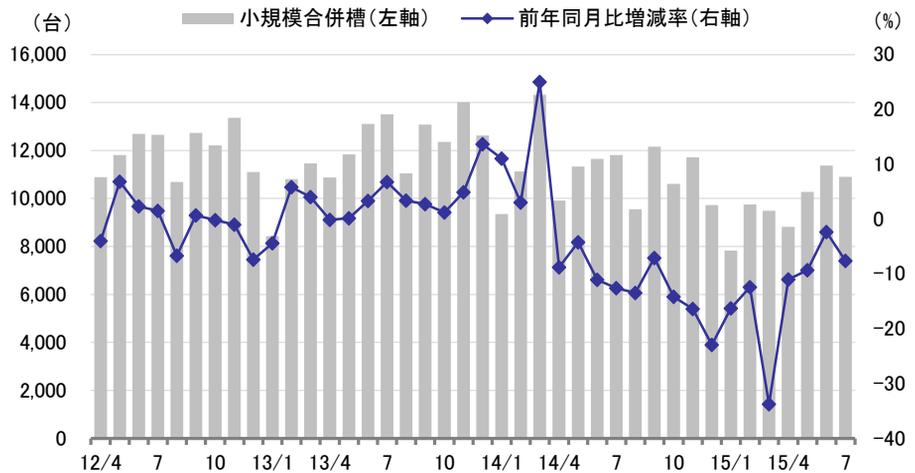
出所：環境省「平成 24 年度末における浄化槽の設置状況等について」添付資料より作成

家庭用浄化槽は、し尿（便所からの汚水）のみを処理する単独処理浄化槽と、し尿及び生活排水（風呂、台所、洗濯、洗面所）を一緒に処理する合併処理浄化槽に分かれる。単独処理浄化槽は、雑排水が未処理のため水質汚濁の原因になっており、2001 年 4 月以降、新設が禁止された。単独処理浄化槽は、合併処理浄化槽に比べて水の汚染を表す指標の BOD (Biochemical Oxygen Demand: 生物化学的酸素要求量) の排出量が 8 倍にもなる。一方、合併浄化槽の処理能力は、下水処理場並みのレベルまで向上した。

2013 年 3 月末に設置されている日本の浄化槽は 776 万台、うち単独処理浄化槽は 58.4%、合併処理浄化槽が 41.6% を占めた。下水道等の計画がない地域に設置されている単独処理浄化槽は、合併処理浄化槽への転換が順次進められている。ただ、住民の環境意識の高まりにのみ依存していたのでは、合併処理浄化槽への転換は遅々として進まないのが現状だ。2012 年度の新規浄化槽の出荷は、約 13 万台でしかない。仮に既設の単独処理浄化槽（437 万台）の置き換えを加速する法規制や補助金制度が導入されれば、市場が大きく拡大することになる。

浄化槽システム協会によると、数量で浄化槽の 98.7% を占める小規模合併槽（～ 50 人槽）は、2014 年の出荷台数が前年比 6.9% 減の 98,448 台となった。月次ベースでは、2014 年 4 月から前年同月比増減率がマイナスに陥り、2015 年 7 月まで 16 ヶ月連続のマイナスとなっている。浄化槽の設置は建築工事の最終時期に行われることが多いため、新設住宅着工の好転が波及してることが期待される。

小規模合併槽の月間出荷台数と前年同月比増減率



出所: 一般社団法人 浄化槽システム協会の統計データより作成

同社は、家庭用浄化槽市場の回復をただ待つのではなく、工場や商業関連の水処理マーケットに関連する民間設備投資を積極的に取り込む施策をとっている。2015 年より国内大型排水処理案件に絞った専属組織を立ち上げ、これまでとは違った角度から営業に取り組んでいく。最終ごみ処理場の排水処理などをターゲットにしている。

## ■ 中期経営計画

### コア事業を安定基盤に、新規事業を展開

同社は 2014 年 5 月に 2016 年 12 月期を最終年度とする 3 ヶ年中期経営計画を作成した。「『水』(AQUA) にかかわる事業を『軸』(AXIS) に経営基盤を固め、『環境創造開発型企業』として研究開発を追求していくことで、社会の発展に貢献する」という中期経営ビジョンを掲げている。

この中期経営計画では、環境機器関連事業及び住宅機器関連事業のコア事業を安定基盤とした上で、新規事業を展開していくとしている。成長戦略は、現在の顧客に新しい製品・サービスを提供する「新製品開発戦略」と、現有の技術・製品を活用して新規市場を開拓する「新市場開拓戦略」に分かれる。環境機器関連事業では、地下水を飲料化して低コストで提供する「上水事業」や「温度差エネルギー装置」(ECO-T システム) により、省エネと CO2 排出量の削減を図る新しいサービス・製品を現在の顧客に提供する。一方、同社の各種ノウハウを生かした海外展開は、新市場開拓戦略になる。

同社の新規事業・製品開発は一見ばらばらのようなのだが、市場と事業の発展の兼ね合いを見て、同社しか発想できない複合的な事業を創造し、より安定的な経営基盤の構築を図ろうとしている。東南アジアにおける新規展開のターゲットは、人口密集地の集合型下水処理場だけではなく、河川から離れ、電力網も整備されていない地域向けの需要を含む。このような地域では、循環型の排水処理システムと現地での電力供給が必要になる。M&A により小形風力発電機を獲得したため、同社は両方の技術と製品を持つことになった。新しい製品を海外で展開する前に、独立・循環型トイレを国内の国定公園などに設置することで実績を作ることになる。



# ダイキアックス

4245 東証 1 部

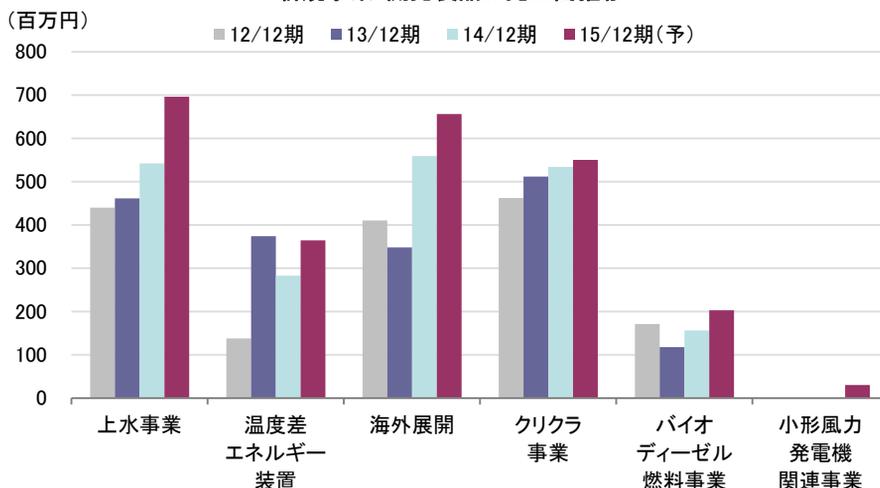
2015 年 9 月 25 日 (金)

## コア事業と新規事業・開発製品

	環境機器関連事業	住宅機器関連事業	その他事業
新規事業・ 関連製品	<ul style="list-style-type: none"> <li>★上水事業（地下水飲料化）</li> <li>★温度差エネルギー装置（ECO-T システム）</li> <li>★ M&amp;A の推進</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>●ホームセンター向け商材開発</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>★バイオディーゼル燃料事業</li> <li>●クリクラ事業</li> <li>●小形風力発電機関連事業</li> </ul>
コア事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>●家庭用合併処理浄化槽</li> <li>●排水処理システム</li> <li>●デイスポージャー</li> <li>●中水道システム</li> <li>★海外展開（東南アジア）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>●住宅関連商材</li> <li>●公共施設商材</li> <li>●外壁工事他</li> </ul>	

出所：決算説明会資料より作成

## 新規事業・開発製品の売上高推移



出所：決算説明会資料より作成

## 積上げ型ビジネスの上水事業を強化

### (1) 上水事業：高収益の積上げ型ビジネス

環境機器関連事業に属し、新規事業に位置付けられている上水事業は、主に病院、大型商業施設、スポーツジム、福祉施設などに安全で安価な飲料水を安定的に提供するエスコ（Energy Service Company）サービスになる。供給する上水は、地下水を飲料化したもので、従来の上水料金よりも 10 ～ 30% のコスト削減になる。利用方法は水道とまったく変わらず、使用量に応じて課金される。エスコの上水設備は、同社が所有する。顧客先の設備の稼働状況は、同社の本社から 1 日 24 時間、365 日モニタリングする遠隔自動監視システムを導入している。

### 地下水飲料化事業の特徴

経済性	・ 地中深くに流れている深層下水を汲み上げ、安全で安価な飲料水を提供する専用水道
安定した供給量	・ 渇水期などの取水制限時にも地下水は利用でき、安定した水量が確保可能
水質の安全性	・ 膜ろ過を使用、地下水の水質に適した装置の組合せで細菌類や原虫類を除去、良質な水を供給可能
ライフライン	・ 災害時に上水道が供給できない場合のライフラインとしての活躍に期待 ・ 特に病院においてライフライン確保は重要
監視体制	・ 残留塩素濃度や膜ろ過の作動状況など、システム全体を NTT 回線により同社本社 が 24 時間自動監視

出所：会社資料より作成



## ダイキアックス

4245 東証 1 部

2015 年 9 月 25 日 (金)

エスコサービスの累計契約は 60 件に達している。業態別ユーザーの内訳は、ライフライン確保を重視する病院が 16 件、次いで大型商業施設が 11 件、スポーツジムが 9 件、福祉施設が 8 件などとなる。大型商業施設では「イオンモール」に利用されており、同チェーンでの横展開を図る。地下水の飲料化は、工場排水の処理システムを手掛けている同社にとって技術的な困難さはないが、リスクを嫌う食品加工業への浸透が遅れていた。同分野でも新規開拓に成功したことから、同社エスコサービスの水質安全性に対する信用度が高まった。

### 業種別エスコ導入件数

(単位：件)

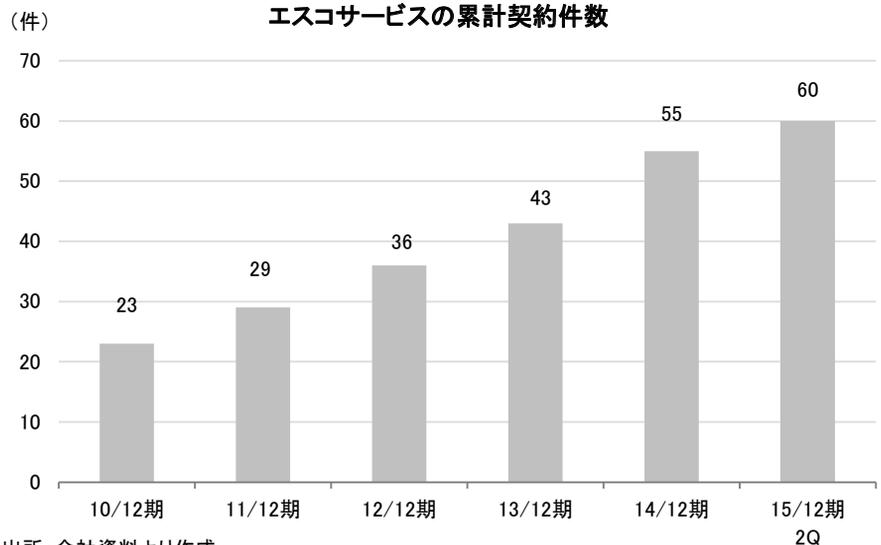
業態	件数
病院	16
大型商業施設	11
スポーツジム	9
福祉施設	8
ホテル	3
学校法人	3
温浴施設	1
食品加工工場	1
その他	8
合計	60

出所：会社資料より作成

エスコサービスの契約期間は、10 年の長期になる。既存の顧客との契約が長期間にわたり継続して安定的な収益を生み、新規契約が収益を加算する積上げ型のビジネスモデルになる。同事業は、供給開始初年度から黒字化する。供給設備の減価償却は、契約期間に応じて決められ、償却方法は定額法を用いている。契約期間内の年間償却負担は一定だが、2 年目より営業費用が不要になるため、営業利益率が大幅に改善する。上水事業を本格的に開始してまだ 5 年であるが、償却期間が終了した 10 年目以降も契約が継続されれば、収益性は飛躍的に上がることになる。

2015 年 12 期第 2 四半期に 5 件の新規供給を開始した。また、飲料化装置の販売も手掛けており、2014 年 12 月期に 3 件、2015 年 12 期第 2 四半期でも 3 件の売上を記録した。同社は、エスコサービスと機器販売の合計で年間 15 件程度の販売・生産体制をとっている。2015 年 12 月期は、前期と同様に 15 件を確保しよう。

### エスコサービスの累計契約件数



出所：会社資料より作成

同事業にかかる設備投資額は、2012 年 12 月期が 155 百万円、2013 年 12 月期は 161 百万円であった。2014 年 12 月期は、新規供給開始件数が過去最多の年間 12 件となり、設備投資額は 386 百万円に増えた。上水事業全体の売上高は、2012 年 12 月期が 440 百万円、2013 年 12 月期が 461 百万円、2014 年 12 月期は 542 百万円に増加した。1 件当たりの年間売上高は、おおよそ 8 百万円になる。上水事業全体の 2015 年 12 月期の売上高は、696 百万円が予想されている。

エスコ事業は、荏原<6361>や栗田工業<6370>などの大手水処理機器メーカーが参入するには市場規模が小さい。一方、中小企業では資本力を含め企業体力に欠ける。現在のところ競争激化のおそれはない。

## 水温と大気温との差から得られる温度差エネルギーを活用

### (2) 温度差エネルギー設備／ECO-T システム：化石燃料を燃焼しない省エネシステム

省エネについては、電力消費だけでなく、熱エネルギーの利用分を同時に考慮することが望ましい。家庭で使用されるエネルギーの用途別内訳は、給湯が約 3 分の 1、暖房が約 4 分の 1、合わせて 6 割近い割合を熱エネルギーが占める。数十度温度が違う温水・冷水もしくは温風・冷風を得るために、化石燃料を何百度で燃やすよりも、温度差エネルギーを利用する方が環境に優しい。

河川や海水、下水、地下水などの水温と大気温との差から得られるエネルギーを温度差エネルギーという。温度差エネルギーシステム (ECO-T システム) は、熱資源となる井戸水、地中熱、排水・排湯の熱を熱交換器で回収し、ヒートポンプを利用することで給湯、冷暖房、高温水を提供する次世代型省エネルギーシステムになる。下水の場合、下水水温が東京都で真夏が 28℃程度、真冬でも 18℃を超えており、気温との温度差を利用して、夏は冷水、冬は温水を効率よく製造できる。下水は、日々の生活排水が年間を通して安定的に供給され、地中深く埋設された下水道を通るため、外気温の変動を受けにくい。従来のボイラー・給湯器に比べランニングコスト及び CO2 排出量を半減できる。

同社の温度差エネルギー設備は竣工ベースで、2013 年 12 月末に 12 件であった。売上高は、2012 年 12 月期が 138 百万円、2013 年 12 月期が 374 百万円へと大きく伸びたものの、2014 年 12 月期は、補助金申請の遅延により 283 百万円に減少した。2015 年 12 月期は 364 百万円の売上高を予想している。全国の営業部隊が、同事業の営業を兼務する。

## コア事業の機能や地域補完だけでなく新規事業参入も M&A を活用

### (3) M&A 戦略

同社は、コア事業の機能や地域補完のためだけでなく、小形風力発電機など新規事業への参入に際しても M&A を活用している。

2015 年 9 月 25 日 (金)

M&A の実績

年月	社名	出資比率 (現在)	目的
2007年11月	トーブ	100.0%	名古屋を中心とする中部エリアでの営業力を強化
2008年 6月	トーセツ	100.0%	メンテナンス事業の承継
2011年12月	レックインダストリーズ	100.0%	水処理に関する豊富な経験と技術力を活用
2012年 4月	シルフィード	100.0%	小形風力発電機関連事業に参入
2013年10月	DAIKI AXIS INDONESIA	100.0%	東南アジア需要の取り込み

出所：決算説明会資料より作成

海外事業はインドネシアを起点とし、大型浄化槽を中心に展開

(4) 海外市場の開拓

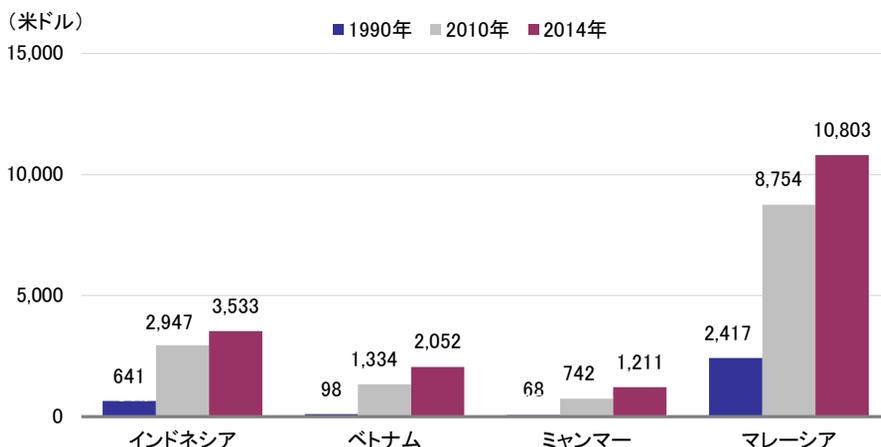
同社の海外市場の開拓は、前身のダイキが 1991 年に中国・大連市に子会社、大連大器  
 環保設備有限公司(現 大器環保工程(大連)有限公司)を設立したことに遡る。同子会社は、  
 2006 年に同社の 100% 子会社となった。2002 年には、三菱レイヨン(株)と合併で大連麗陽  
 環保機器有限公司を設立した。販売拠点を大連と上海に置き、中国全土をカバーしている。  
 中国では、かつて部品を製造していたが、現地の人件費が高騰したため中止した。

2013 年 10 月に、インドネシアの PT.BESTINDO AQUATEK SEJAHTERA (現 PT. DAIKI  
 AXIS INDONESIA) 社を買収し、連結子会社とした。東南アジア地域の橋頭堡を獲得した。  
 その後、同子会社を増資し、ジャカルタ近郊に約 6 億円を投入して新工場を建設した。

同社がアジア市場でターゲットとしている国は、子会社を置くインドネシアと近隣のベトナム、  
 ミャンマーとマレーシアになる。ベトナムとマレーシアは、生活排水処理規制の基準が高く、  
 同社技術が使われる浄化槽の市場性を確認している。

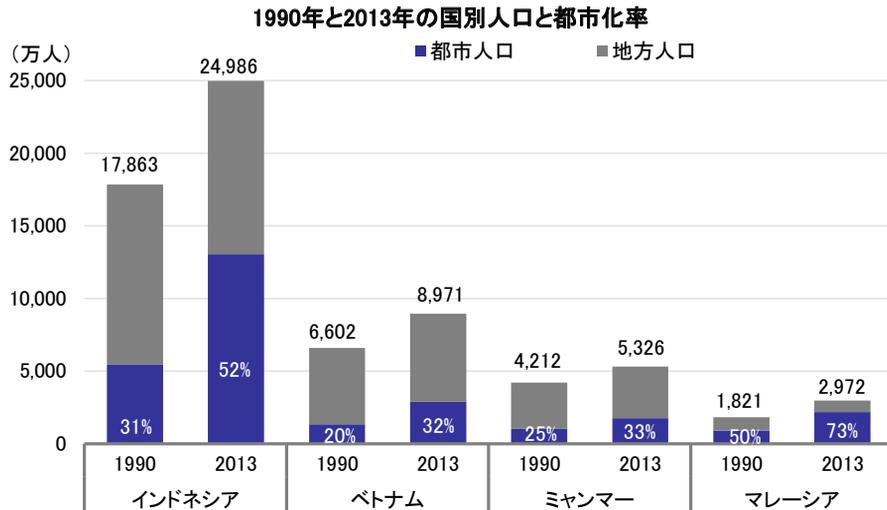
いずれの国も、人口増加と経済発展による都市化率の上昇がみられる。インドネシアの 1  
 人当たり GDP は、1990 年の 641 ドルから 2010 年に 2,947 ドルへ、2014 年は 3,533 ドルま  
 で増加した。同期間のベトナムの数値は、98 ドル、1,334 ドル、2,052 ドルと急成長した。マレー  
 シアの 1 人当たり GDP は、2014 年に 1 万ドルを突破した。

国別1人当たりGDPの推移



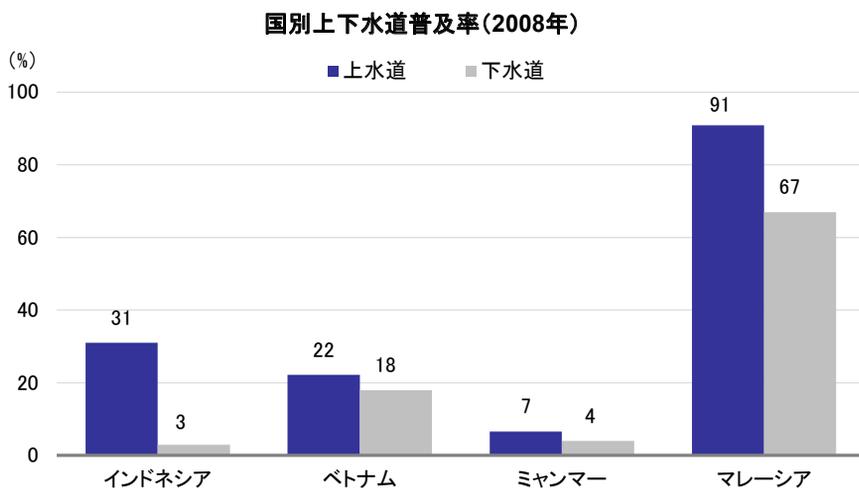
出所：「WEPA アジアの水環境管理アウトック2015」などより作成

インドネシアの 2013 年の人口は、1990 年比 4 割近く増加し約 2 億 5 千万人となった。都市人口の割合は、1990 年の 31% から 2013 年に 52% へ上昇した。同期間におけるベトナムの人口は、36% 増の 9,971 万人へ、都市人口比率は 20% から 32% へ増加した。マレーシアは、人口が約 5 割増の 2,972 万人へ、都市人口比率は 50% から 73% へ高まった。



出所:「WEPA アジアの水環境管理アウトLOOK2015」より作成

未処理のし尿は、コレラ、腸チフス、赤痢などの水系伝染病の感染源となる。水質汚濁の防止を進めるアジア 13 ヶ国のパートナーシップ事業である「アジア水環境パートナーシップ (WEPA)」は、し尿処理に関する取組みを促進した。しかし、生活雑排水による水環境の汚濁負荷も相当量に上るため、生活排水処理はし尿処理と併せて推進されるべきだという方針が打ち出された。アジア諸国は、人口増加と経済発展とともに取水量が増加の一途をたどり、排水処理が追いつかず、水質汚濁などの環境汚染に直面している。インドネシアは、都市や人口密集地域で水質汚濁が深刻な問題になっている。



出所:「水環境ビジネスの海外展開について」(環境省、2014年5月)より作成

インドネシア政府は、2015 年 1 月にインフラ開発 5 ヶ年計画をまとめた。総事業費は、約 51 兆 5 千億円になる。ガソリン補助金の撤廃や燃料補助金を圧縮する一方、インフラ開発投資を拡充する。投資許可の窓口を集約し、着工までの期間を短縮するなどの投資促進策も打ち出す。



## ダイキアックス

4245 東証 1 部

2015 年 9 月 25 日（金）

同社は、近隣諸国への輸出も念頭に入れ、インドネシアの新工場の生産能力を以前の 5 倍に増強した。同時に、新規生産設備の導入により自動化を進め、生産性を向上させた。製品面では、1 年中温暖な東南アジアでは低温時の対策が不要であることから、機能を絞り込んで製造コストを約 3 割削減した。合併浄化槽を利用する住居、ビル、工場、商業施設の個別処理システムがターゲットになる。まずは、現地に進出している日系企業を攻略する。2015 年 4 月に、東京本社に海外展開を促進する特需事業本部を設置した。2015 年 8 月に、同社のグループ会社であることを明確にするため、子会社の商号を「PT.DAIKI AXIS INDONESIA」に変更した。

2015 年末に、ASEAN（東南アジア諸国連合）経済共同体が発足する。これまで ASEAN の自由貿易地域は、シンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、ブルネイの 6 ヶ国に限定されている。それが、ベトナム、ラオス、ミャンマー、カンボジアなどのメコン経済圏にも域内関税撤廃が拡大することになる。同社が、インドネシアに生産拠点を有する強みが、今後発揮されよう。

マーケティング活動は、現地と日本からの両面戦略をとっている。インドネシアの子会社は、現地企業を買収したためローカルな販売チャネルを有する。東京本社は、現地に進出している日系企業への働きかけや政府の支援策を活用する。

環境省は、2013 年度より政府の成長戦略の一環として日本企業のアジア水ビジネス市場進出を支援する「アジア水環境改善モデル事業」を実施している。水質汚濁が深刻化しているアジア諸国の水環境改善に関連した、日本企業による実現可能性調査や現地実証試験の実施等を支援する。モデル事業を通じて把握した事業化の課題等を、今後の海外ビジネス展開促進のための施策に反映させる。

2014 年度に、公益財団法人 日本環境整備教育センター、(株)極東技工コンサルタントと同社の 3 社が提案した「マレーシアにおける浄化槽整備による生活排水処理事業」（浄化槽モデル）が採択された。同社は、メーカーとしての役割を担う。マレーシアでは、急速な都市化に伴い、生活排水による河川の水質汚濁が進行している。既設のセプティックタンク（腐敗槽）は、汚水のみで生活排水の処理ができない。同プロジェクトは、日本の技術である汚水・生活排水の両方を処理する浄化槽で老朽化したコミュニティ・セプティックタンク（CST）を更新し、地域の衛生環境及び水環境の改善に貢献するというもの。日本企業と現地企業が協力し、浄化槽による CST の更新ビジネスを展開する。それと並行して、商用施設を対象とした浄化槽ビジネスも想定している。浄化槽の単品販売ではなく、このようなメンテナンスやチェック機能を含むパッケージを提供するビジネスモデルが確立できれば、事業展開がスムーズに行えることになろう。

海外売上高は、2014 年 12 月期の 559 百万円から 2015 年 12 月期に 656 百万円が予想されている。

## クリクラ事業はナックのフランチャイジー事業

### (5) クリクラ事業

クリクラ事業は、ナック〈9788〉のフランチャイジー事業で、ボトルウォーターを宅配する。クリクラは、宅配水市場における売上高で業界 No.1 だ。同社の事業エリアは、愛媛県と広島県になる。

2015 年 9 月 25 日（金）

ボトルウォーターは、同社の自社工場で地下水をくみ上げ、RO 膜で不純物をろ過したピュア水に、ミネラルをブレンドして安全で美味しい軟水にする。宅配ボトルは、家庭、店舗、事務所などに設置されたサーバーを使って使用する。宅配ボトル（12リットル）の価格は、1本当たり1,250円と経済的だ。同容量は500ml24本分に相当し、500mlのペットボトルで換算すると1本当たり約52円になる。

## バイオディーゼル燃料事業は大きな成長ポテンシャル

### (6) バイオディーゼル燃料事業

バイオディーゼル燃料事業は、2002年に開始された。現在は、一般家庭やレストラン、食品加工工場などから出る植物系廃食用油をバイオディーゼル燃料に精製し、軽油などの代替燃料として再利用する。植物系廃食用油を原料とするバイオマスエネルギーは、化石燃料とは異なり、「CO2カウントゼロ」の「カーボンニュートラル」になるため、環境に優しい。植物は成長過程で大気中の二酸化炭素を吸収するため、これらを原料とする燃料を燃やしても、植物のライフサイクル全体では大気中の二酸化炭素量は変わらない。

同社は、バイオディーゼル燃料「D・Oil」製造プラントを100基程度設置した実績を持つ。循環型社会（地産地消）の実現を目指して、自治体の参加協力を仰ぎながら、廃食用油リサイクルの「環境都市モデル事業」を進めている。同事業のポテンシャルは大きく、使用の義務化が法制化されるかが将来を左右する。

2013年に、「D・Oil N」が、第5回ものづくり日本大賞「四国経済産業局長賞」を受賞した。2015年度に入って、四国経済産業局委託事業である「モンゴル：畜産加工副産物等利用バイオディーゼル燃料製造システム事業化調査」の委託契約を結んだ。モンゴル及びその周辺国等において、畜産加工副産物（動物油）等利用のバイオディーゼル燃料創造事業を想定したビジネスの海外展開について、事業展開可能性を調査し、同社プラントを設置し、実証実験を実施する。事業実施期間は、2015年6月から2016年2月までとなっている。

官公庁だけでなく、環境意識の高い民間企業と連携し、“地産地消”による地域循環型リサイクルシステムの構築を目指している。セブン-イレブンが愛媛県内にコンビニエンスストアを初出店するのを機に、県内同店舗より排出される使用済み食用植物油を回収している。2015年2月末までに、累計約200店舗の出店が予定されている。

## 小形風力発電機関連事業は2015年後半の発売開始を計画

### (7) 小形風力発電機関連事業

小形風力発電機関連事業は、プロトタイプの開発業務を完了しており、2014年10月から福島県でフィールドテストを開始した。2014年末には展示会に出展し、2015年春に製品化、年後半の発売開始を計画している。製品は、2メートルの板状の羽を回す構造で、落雷や台風などの自然災害に強く、生活圏に影響のないレベルにまで騒音や振動を抑えた。系統連携による売電ではなく、自家向け発電用として公共施設や商業施設の補助電源として自治体や企業に売り込む。2015年12月期は、年度内の受注50基、販売10基、売上高30百万円を目指す。

## 業績動向

### 2014 年 12 月期は新製品のヒットもあり増収増益に

#### (1) 2014 年 12 月期業績

2014 年 12 月期の業績は、売上高が前期比 2.4% 増の 31,506 百万円、営業利益が同 53.3% 増の 810 百万円、経常利益が同 36.6% 増の 940 百万円、当期純利益が同 82.5% 増の 736 百万円となった。新製品のヒットもあり、好業績となった。当期純利益の伸び率が大きくなったのは、固定資産売却益が発生して特別損益収支が 114 百万円のプラスとなったことと、税効果会計における例示区分変更に伴う税負担の減少が貢献した。実効税率は、前期の 41.7% から 30.3% に低下した。当期純利益が予想を大幅に上回ったことと、東証 1 部への指定を記念して、期末の 1 株当たり配当金を予定していた 14 円から 19 円に引き上げ、年間配当金を 30 円に増額させた。

#### ダイキアックスの 2014 年 12 月期業績

(単位：百万円)

	13/12 期		14/12 期				
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	30,753	-	31,600	31,506	-	2.4%	-0.3%
売上総利益	5,337	17.4%	-	5,872	18.6%	10.0%	-
販管費	4,808	15.6%	-	5,061	16.1%	5.3%	-
営業利益	529	1.7%	710	810	2.6%	53.1%	14.1%
経常利益	688	2.2%	800	940	3.0%	36.6%	17.5%
当期純利益	403	1.3%	470	736	2.3%	82.6%	56.6%

#### ○キャッシュ・フローの状況

2014 年 12 月期の設備投資額は、前期の 380 百万円から 1,301 百万円へと大幅に増加した。内訳は、地下水飲料化に 386 百万円、住宅機器関連事業の新配送センターに 401 百万円、海外新工場に 319 百万円であった。その結果、投資活動によるキャッシュ・フローのマイナス幅は拡大した。営業活動によるキャッシュ・フローのプラスは、大幅な増益もあって拡大し、現金及び現金同等物の期末残高の減少を抑制した。

#### キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	12/12 期	13/12 期	14/12 期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	-217	438	736	298
投資活動によるキャッシュ・フロー	-150	-198	-1,008	-809
財務活動によるキャッシュ・フロー	426	840	-88	-928
現金及び現金同等物の増減	67	1,112	-329	-1,442
現金及び現金同等物の期末残高	2,440	3,552	3,222	-329

出所：決算資料より作成

設備投資額は、2014 年 12 月期に当期純利益と減価償却費の合計額を上回ったが、2015 年 12 月期はその範囲内で収まる予定だ。

同社の有利子負債残高は、70 億円前後で推移している。ただし、期中の利益が自己資本を充実させているため、D/E (有利子負債 ÷ 自己資本) レシオは低下、改善している。

2014 年 12 月期は、ROA (総資産経常利益率 = 経常利益 ÷ 総資産期中平均) の 5.0% に対し、ROE (株主資本純当期利益率 = 当期純利益 ÷ 株主資本期中平均) は 13.7% と 10% を超えた。

当期 ROE の高水準は、一時的な要因によるところが大きい。しかし、中長期的に見て、上昇トレンドをたどることが期待される。同社は、目標年率成長を売上高で 5%、経常利益では 15% としており、収益性の改善を目指している。

2015 年 9 月 25 日 (金)

## 貸借対照表

(単位：百万円)

	12/12 期	13/12 期	14/12 期	増減額
流動資産	11,805	13,997	13,779	-218
現金及び預金	2,533	3,639	3,288	-351
受取手形、売掛金、完成工事未収入金	6,180	7,076	7,248	171
たな卸資産	1,918	1,973	2,127	154
その他流動資産	1,172	1,308	1,114	-193
固定資産	4,279	4,819	5,284	464
有形固定資産	3,119	3,157	3,727	570
無形固定資産	380	480	404	-76
投資その他の資産	780	1,181	1,153	-28
資産合計	16,085	18,817	19,063	246
流動負債	11,601	11,570	11,367	-203
支払手形、買掛金、工事未払金	2,783	3,409	3,439	30
借入金	6,389	5,315	5,492	176
その他流動負債	2,428	2,845	2,434	-410
固定負債	660	2,066	2,141	74
長期借入金	375	1,685	1,795	109
その他固定負債	284	380	345	-34
負債合計	12,261	13,636	13,508	-128
株主資本	3,796	4,885	5,291	405
純資産合計	3,823	5,180	5,555	375
負債純資産合計	16,085	18,817	19,063	246
【安全性】				
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	101.8%	121.0%	121.2%	
自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産)	23.7%	27.5%	29.1%	
【収益性】				
ROA (A × C)	3.6%	3.9%	5.0%	
ROE (B × C × D)	5.9%	9.0%	13.7%	
A 売上高経常利益率	2.1%	2.2%	3.0%	
B 売上高当期純利益率	0.8%	1.3%	2.3%	
C 総資産回転率 (回)	-	1.8	1.7	
D 財務レバレッジ (倍)	-	3.9	3.5	

出所：決算資料より作成

## 第 2 四半期は増収減益だが、期初予想を上回る

## (2) 2015 年 12 月期第 2 四半期業績

2015 年 12 月期の第 2 四半期累計 (2015 年 1 月 - 6 月) の業績は、売上高が前年同期比 5.3% 増の 16,716 百万円、営業利益が同 22.1% 減の 471 百万円、経常利益は同 17.4% 減の 535 百万円、四半期純利益は同 30.5% 減の 306 百万円となった。2014 年 12 月期の第 2 四半期が消費税率引上げ前の駆け込み需要により、前年同期比 12.7% の増収、99.4% の営業増益を記録しており、今第 2 四半期は期初から増収減益を見込んでいた。期初予想との比較では、売上高で 5.8%、営業利益で 27.3% 増加した。

事業別では、環境機器関連の売上高が前年同期比 5.5% 増加し、営業利益は 15.5% 減少した。前年同期は、工期が短い高採算の工事が集まったことから収益性が高かった。住宅機器関連事業は、前年同期比 5.9% の増収、11.0% の営業増益と好調だった。ホームセンターリテール商材が反動減となったが、建設関連業者向け売上が堅調に推移した。その他は、売上高が前年同期比 13.3% 減少し、営業レベルで 54 百万円の損失となった。前同期の 36 百万円の損失からの改善は果たせなかった。クリクラ事業が顧客 1 人当たりの販売本数が回復し、固定費が減少したため堅調に推移した。一方、BDF 関連と小形風力発電関連事業は、収益貢献に至っていない。

2015 年 9 月 25 日 (金)

## 2015 年 12 月期は環境機器関連事業がけん引する見通し

## (3) 2015 年 12 月期予想

2015 年 12 月期の業績予想は、期初予想が据え置かれた。ただし、下期に特段の悪材料が出るかとみているわけではない。売上高は前期比 1.6% 増の 32,000 百万円、営業利益が同 11.0% 増の 900 百万円、経常利益が同 11.6% 増の 1,050 百万円、当期純利益が同 14.4% 減の 630 百万円である。当期純利益の減少は、前期の税効果などの特殊要因がなくなるためである。

事業別では、環境機器関連事業が成長をけん引する。人的経営資源を需要が見込める地域に重点配置し、大型排水処理案件に絞った専属組織で営業を強化する。海外売上高は、前期の 559 百万円から 656 百万円へと 17% 増が予想されている。

## 2015 年 12 月期業績予想

(単位：百万円)

	14/12 期		15/12 期 (予)		
	金額	対売上比	金額	対売上比	増減率
売上高	31,506	-	32,000	-	1.6%
環境機器関連事業	15,261	48.4%	16,744	52.3%	9.7%
住宅機器関連事業	15,532	49.3%	14,319	44.7%	-7.8%
その他事業	712	2.3%	937	2.9%	31.5%
営業利益	810	2.6%	900	2.8%	11.0%
環境機器関連事業	1,140	7.5%	1,518	9.1%	33.2%
住宅機器関連事業	466	3.0%	325	2.3%	-30.3%
その他事業	-89	-12.5%	-38	-4.1%	-57.3%
経常利益	940	3.0%	1,050	3.3%	11.6%
当期純利益	736	2.3%	630	2.0%	-14.4%

※営業利益の事業別対売上比は、各事業の売上高をベースとする

※各セグメント利益の合計額と連結損益計算書額との差額はセグメント間取引消去及び全社費用の額となる

出所：決算説明会資料より作成

## ■ 株主還元策

### 配当性向は当面 25% 以上、中期的には 30% が目標

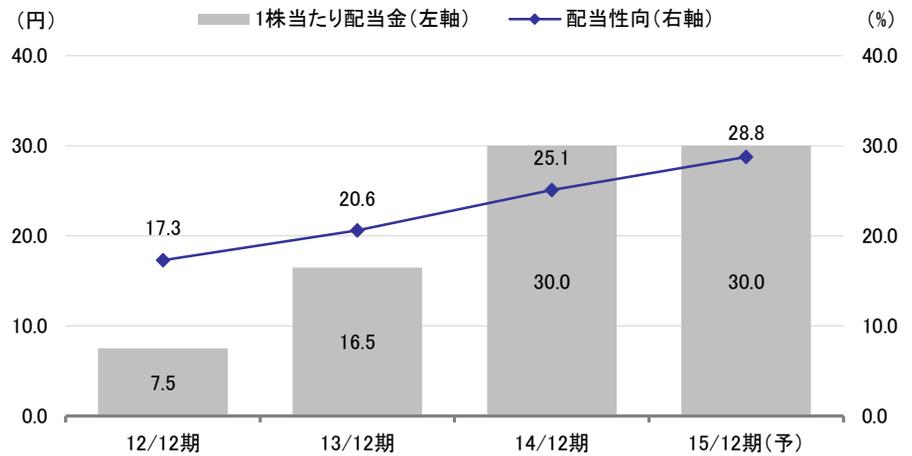
配当政策として、連結配当性向を当面は 25% 以上、中期的には 30% まで引き上げること  
を目標としている。グラフの 1 株当たり配当金は、株式分割を修正している。1 株当たり配当  
金は連続して増加しており、配当性向も 25% 以上に引き上げられた。2014 年 12 月期の 1 株  
当たり配当金は、期初予想の 19 円（株式分割前 38 円）から、予想以上の好業績を反映し  
て 2 度にわたる増額を経て、記念配を含め 30 円に引き上げられた。2015 年 12 月期の 1 株  
当たり配当金は据え置かれ、予想配当性向は 28.8% と目標の 30% に近づく。

ダイキアクス

4245 東証 1 部

2015 年 9 月 25 日（金）

1株当たり配当金と配当性向



※2013年10月に1株→100株、2014年5月に1株→2株の株式分割を実施  
1株当たり配当金は株式分割を遡及して修正

#### 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・表示したものです。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