

ヒマラヤ

7514 東証1部

2016年2月19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
佐藤 譲

■ 自社 EC サイトの稼働、沖縄県特化型 EC ストアの出店で EC 事業を強化

ヒマラヤ<7514>は、一般スポーツ、ゴルフ用品の小売チェーンで業界3位。関東以西の中小規模商圏をターゲットにドミナント戦略による出店を拡大中。子会社の(株)ピーアンドディー(以下、B&D)も含めたグループ店舗数は2015年11月末で156店舗。

12月28日に発表された2016年8月期第1四半期の連結業績は、売上高が前年同期比2.8%増の15,622百万円と増収を継続したものの、経常損失は前年同期の228百万円から391百万円にやや拡大した。健康志向の高まりでシューズ関連は引き続き好調に推移したものの、11月に入って高気温が続いたことで冬物衣料や防寒雑貨等の季節商材の販売が低調だったことが響いた。ただ、前期より注力している適時適量仕入によるきめ細かい在庫コントロールにより、対象商品の在庫は適正水準を維持している。

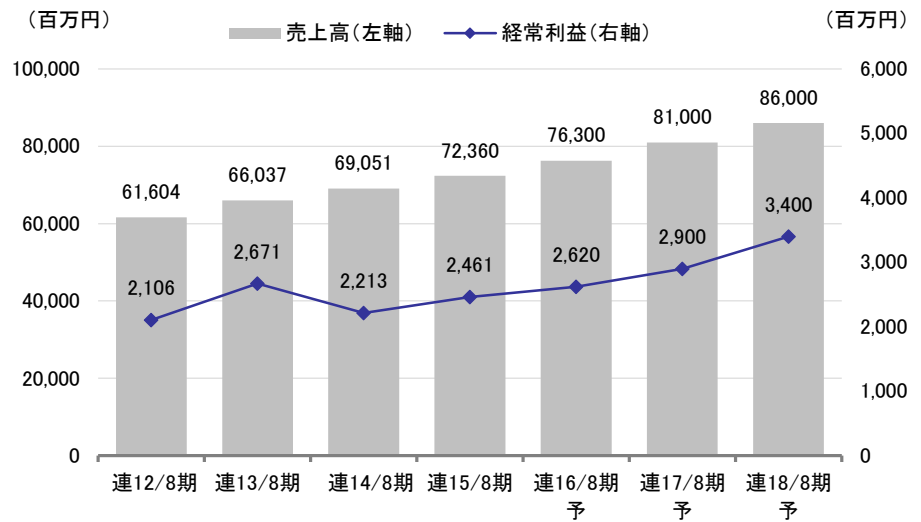
2016年8月期の連結業績は、売上高が前期比5.4%増の76,300百万円、経常利益が同6.4%増の2,620百万円と期初計画を据え置いている。12月も高気温が続き、季節商材の低調が続いているが、1月中旬以降は市場環境も改善が進んでおり、春物商材の立ち上がりも順調なことから、今後の販売巻き返しにより計画の達成を目指していく考えだ。売上拡大施策とし、今期はEC事業の強化を進めている。2015年11月に自社ECサイトを稼働させたほか、12月には沖縄県特化型ECストアを「楽天市場」「Yahoo! ショッピング」に出店しており、今後の売上増を見込んでいる。

中期3ヶ年計画では最終年度となる2018年8月期に売上高86,000百万円、経常利益3,400百万円を目標に掲げている。年間10店舗以上の出店継続やEC事業の強化によって売上を拡大し、売上高経常利益率は売上総利益率の改善により、2015年8月期の3.4%から4.0%に引き上げていく計画だ。スポーツ用品小売業界は今後も大手企業の集約化が進む見通しで、業界3位の同社も中長期に安定成長が続くものと予想される。

■ Check Point

- ・ 1Qは新規出店効果で増収
- ・ 通期業績見通しは増収増益を据え置き、EC市場対応を本格的に開始
- ・ 資本効率が高い経営によりROEが相対的に高い

通期業績の推移と中期経営計画



■ 会社概要

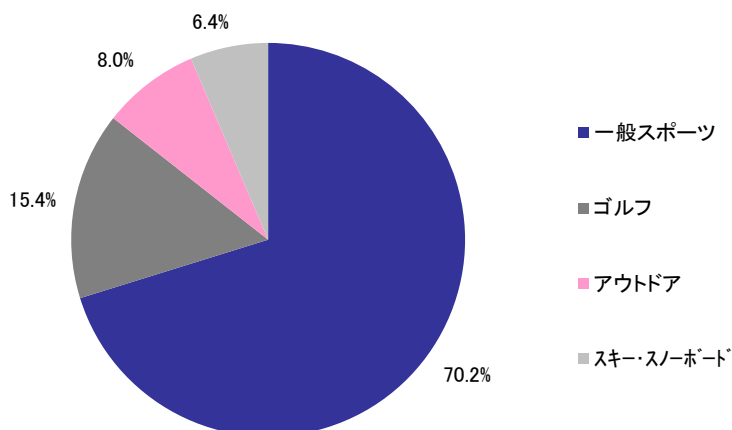
スポーツ用品小売で業界第3位、関東以西で 156 店舗を展開

ヒマラヤは岐阜県に本社を置くスポーツ用品の小売チェーン店で、売上高は業界第3位。出店エリアは関東以西の中小規模商圏（人口 10 ～ 15 万人）をターゲットとしており、ドミナント戦略による地域シェア No.1 を目指している。店舗の大きさは 300 ～ 600 坪を目安としており、特に岡山県、山口県、長崎県などでは県内販売シェアが 20% 以上と高シェアを占めている。ヒマラヤの店舗数は 2015 年 11 月末時点で 122 店舗。

また、2011 年 7 月に子会社化した B&D は、首都圏における主要駅前で 100 ～ 200 坪の小型店舗を展開している。学校のクラブ活動などで使用するスポーツ用品の品ぞろえが豊富で店員の専門知識も高いことから、学生の中で高いブランド力を有している。店舗数は 2015 年 11 月末時点で 34 店舗。

2015 年 8 月期の商品別売上高構成比は、一般スポーツ用品（テニス、野球、サッカー、ランニング等の関連用品）が全体の 70.2% を占め、ゴルフ関連用品が 15.4%、アウトドア用品が 8.0%、スキー・スノーボード用品が 6.4% となっている。

商品別売上構成比(15/8期)



また、相対的に収益性の高いPB（プライベートブランド）商品の売上拡大に注力しており、単独ベースの売上高構成比では、2009年8月期の8%弱から2015年8月期は13.3%に上昇している。PB商品は、野球やサッカーの練習用衣服や練習用ボール、その他すべての品種における消耗品など多岐にわたる分野で企画開発されており、製造に関しては商社を通じて中国等で委託生産を行っている。

■ 決算動向

天候影響で冬物衣料や防寒雑貨等の季節商材が低調な立ち上がりとなり計画未達

(1) 2016年8月期第1四半期の業績概要

12月28日付で発表された2016年8月期第1四半期（2015年9月～11月）の連結業績は、売上高が前年同期比2.8%増の15,622百万円、営業損失が411百万円（前年同期は248百万円の損失）、経常損失が391百万円（同228百万円の損失）、四半期純損失が338百万円（同171百万円の損失）となり、売上高、利益ともに期初計画をやや下回るペースで推移した。

2016/8期第1四半期業績（連結）

（単位：百万円）

	15/8期		16/8期		
	1Q実績	1Q計画	1Q実績	前年同期比	計画比
売上高	15,200	16,040	15,622	2.8%	-2.6%
売上総利益	5,860	6,210	5,921	1.1%	-4.6%
（対売上比）	38.6%	38.7%	37.9%	-0.7pt	-0.8pt
販管費	6,108	6,450	6,333	3.7%	-1.8%
（対売上比）	40.2%	40.2%	40.5%	+0.3pt	+0.3pt
営業利益	-248	-240	-411	-	-
（対売上比）	-1.6%	-1.5%	-2.6%	-1.0pt	-1.1pt
経常利益	-228	-220	-391	-	-
四半期純利益	-171	-200	-338	-	-

2016年2月19日（金）

健康志向の高まりを背景に、シューズ関連は引き続き好調を持続したものの、サッカー用品の不振が続いたほか、11月に入ってから高気温が続き、冬物衣料や防寒雑貨等の季節商材の立ち上がりが低調だったことが売上高、売上総利益の計画未達要因となった。ただ、前期から推進している適時適量仕入による在庫コントロールが機能しており、対象となる商品群の在庫水準は適正な範囲で推移している。販管費については出店コストを中心にコントロールを進めたことで、期初計画比では若干下回った。

なお、当第1四半期の既存店ベースの売上高を見ると、ヒマラヤが前年同期比2.7%減であったのに対して、B&Dは同12.1%減と大きく落ち込んだ。これはB&Dの売上高の約半分を占めるサッカー用品市場の低調が続いたことに加え、前年11月の会員カード切り替えキャンペーンでの売上増加に対する反動が影響したとみられる。このためB&Dの第1四半期の業績は、売上高が前年同期比8.8%減の1,668百万円、営業損失が118百万円（前年同期は34百万円の損失）と、子会社化以降で最も低い水準まで落ち込んだ。第1四半期は季節要因で低水準にあるとはいえ、既存店ベースでの売上低迷が続いており、今後の収益改善に向けた取り組みが喫緊の課題となっている。

(2) 商品別動向

当第1四半期の商品別売上動向について見ると、主力の一般スポーツ用品は前年同期比0.5%減と微減収となった。健康志向の高まりを背景としてシューズ等のランニング関連用品やテニス用品などが好調に推移したが、サッカー用品の不振や11月の高気温の影響で冬物衣料品や防寒雑貨等の季節商材の立ち上がりが低調だったことが影響した。

ゴルフ用品はゴルフクラブが価格競争の影響で厳しい環境が続いているが、品ぞろえを拡充した雑貨・ウェア類が好調に推移したことで、前年同期比6.5%増収となった。また、アウトドア用品は、タウンユース需要の堅調に加えて、9月のシルバーウィークが長期連休となったこと、秋のレジャーシーズンが好天に恵まれたことなどにより、同26.0%増と好調に推移し、商品別では唯一会社計画を上回った。

2016/8期 第1四半期商品別売上高（連結）

（単位：百万円）

	15/8期		16/8期		
	1Q実績	1Q計画	1Q実績	前年同期比	計画比
スキー・スノーボード	471	510	490	3.9%	-3.8%
ゴルフ	2,693	2,900	2,869	6.5%	-1.0%
アウトドア	1,103	1,250	1,390	26.0%	11.2%
一般スポーツ	10,931	11,380	10,872	-0.5%	-4.5%
合計	15,200	16,040	15,622	2.8%	-2.6%

(3) 出店状況

当第1四半期の出店状況は、ヒマラヤで前期末比4店舗増の122店舗に、B&Dで同1店舗の34店舗となり、グループ合計で156店舗となった。また、売場面積では前期末比2.4%増の275,777㎡へと拡大している。

なお、第2四半期については12月にヒマラヤで1店舗出店、1月にB&Dで2店舗の閉店を実施している。B&Dの閉店については、収益改善に向けて不採算店舗の整理を進めた格好だ。2016年8月期通期ではグループで10店舗以上の新規出店を行う計画に変わりない。

2016 年 8 月期第 1 四半期の新規出店店舗

店舗名	地域	所在地	売場面積 (㎡)	時期
ヒマラヤ				
アピタ島田店	東海・北陸	静岡県島田市	1,448	10 月
伊勢みその店		三重県伊勢市	1,488	10 月
洲本店	近畿	兵庫県洲本市	991	11 月
フジクラン広島店	中国・四国	広島県広島市中区	2,148	10 月
B&D				
藤沢北口店	関東・信越	神奈川県藤沢市	496	9 月

第 2 四半期出退店状況

ヒマラヤ…2015 年 12 月にイオンモール筑紫野店 (福岡県筑紫野市) 出店

B&D…2016 年 1 月に代々木店 (東京都渋谷区)、赤羽店 (東京都北区) を閉店

■今後の見通し
通期業績見通しは増収増益を据え置き、EC 市場対応を本格的に開始
(1) 2016 年 8 月期の連結業績見通し

2016 年 8 月期の連結業績は、売上高が前期比 5.4% 増の 76,300 百万円、営業利益が同 8.6% 増の 2,560 百万円、経常利益が同 6.4% 増の 2,620 百万円、当期純利益が同 12.7% 増の 1,400 百万円と期初計画を据え置いている。

2016 年 8 月期連結業績予想

(単位：百万円)

	15/8 期 2Q 累計		16/8 期 2Q 累計		15/8 期 通期		16/8 期 通期	
	実績	会社計画	前年同期比	実績	会社計画	前期比		
売上高	34,587	36,100	4.4%	72,360	76,300	5.4%		
売上総利益 (対売上比)	12,939 37.4%	13,690 37.9%	5.8%	27,568 38.1%	29,290 38.4%	6.2%		
販管費 (対売上比)	12,480 36.1%	13,100 36.3%	5.0%	25,210 34.8%	26,730 35.0%	6.0%		
営業利益 (対売上比)	458 1.3%	590 1.6%	28.5%	2,358 3.3%	2,560 3.4%	8.6%		
経常利益	508	620	22.0%	2,461	2,620	6.4%		
特別損益	-48	-50		-196	-335			
当期純利益	225	290	28.4%	1,242	1,400	12.7%		

商品別売上高 (連結)

(単位：百万円、%)

	15/8 期	16/8 期予	伸び率
スキー・スノーボード	4,609	4,700	2.0%
ゴルフ	11,186	11,800	5.5%
アウトドア	5,806	6,100	5.1%
一般スポーツ	50,757	53,700	5.8%
合計	72,360	76,300	5.4%

商品別売上高で見ると、一般スポーツ用品はサッカー、野球関連用品などが前期比横ばいにとどまるものの、ランニング、テニス関連用品の伸びで前期比 5.8% 増を見込んでいる。また、ゴルフ関連用品はウェアや雑貨関連を中心に前期比 5.5% 増収を、アウトドア用品はタウンユース向けの拡大により、同 5.1% 増収をそれぞれ見込んでいる。

2016 年 2 月 19 日（金）

■今後の見通し

また、年々拡大する EC 市場への対応も今期より本格的に開始している。2015 年 11 月より自社サイトにて EC サイトを本格稼働させたほか、12 月には沖縄県特化型 EC ストアを「楽天市場」「Yahoo! ショッピング」に出店した。EC 経由の売上比率は全体の数 % 程度とまだ軽微なものの、売上高は年々拡大傾向にあり、今後も売上増に貢献するものと予想される。

売上総利益率については、適時適量仕入の推進と精度の向上とプロパー販売力の強化を継続していくことで、前期比 0.3 ポイント上昇の 38.4% を見込んでいる。プロパー販売力の強化では対象品目を前期からさらに増やしていく予定となっている。

販管費率に関しては前期比 0.2 ポイント上昇するが、人件費率の上昇が主因となっている。プロパー販売力の強化を進めていくに当たって、店頭での接客に関わる予算を保守的に見積もっていることが要因だ。

また、業績が低迷している B&D については、競争力の強化を進めていく。高い専門知識を持った販売スタッフによる接客や、地域ニーズに合わせた店舗ごとの商品の品ぞろえ、Ponta カード会員データを活用した個店別の販促施策を実施することで集客力を高め、売上高の拡大を図っていく。

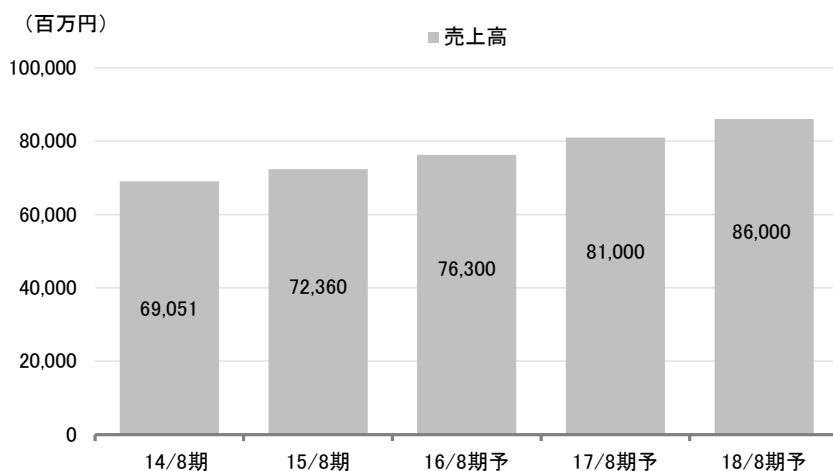
足元の状況について見ると、12 月の同社の売上高は前年同月比で 10.6% 減と計画を下回って推移した。高気温が続いたことで、季節商材やウィンタースポーツ用品全般の売上げが低調だったことが主因だ。ただ、2016 年 1 月中旬以降は気温も低下し、市場環境も改善に向かいつつある。また、一般スポーツ商品については適時適量仕入による在庫コントロールにより、値下げ販売の影響を極力抑えているほか、春物商品の滑り出しも順調に立ち上がっている。低迷が続いているサッカー用品についても、12 月に投入したスパイクの新商品が好調に推移するなど、プロパー販売力の強化を進めてきた効果も出ており、通期業績計画の達成に向けた今後の巻き返しが期待される。

未進出エリアへの展開で更なる成長は可能

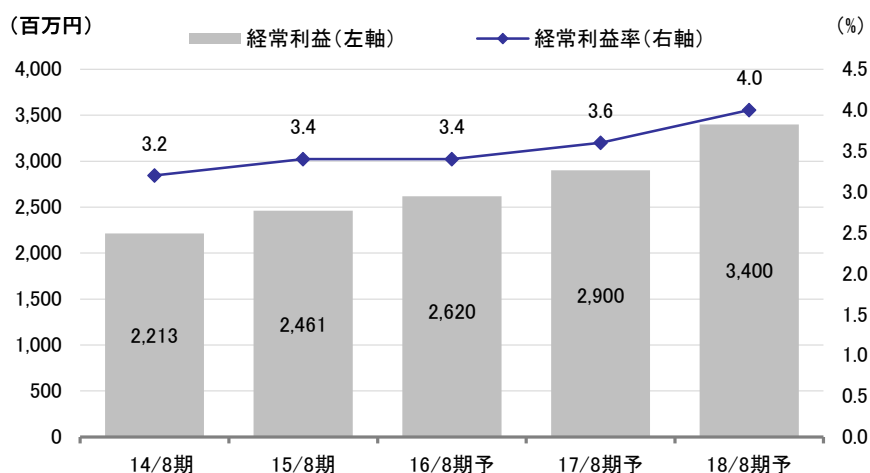
(2) 中期経営計画

中期 3 ヶ年計画では、最終年度となる 2018 年 8 月期に連結売上高 86,000 百万円、経常利益 3,400 百万円、ROE10% を経営目標値として掲げている。出店戦略としては、グループ全体で年間 10 店舗ペースの出店を継続していく。また、経常利益率は、適時適量仕入やプロパー販売力の強化、PB 商品の売上構成比率上昇などによって、2015 年 8 月期の 3.4% から 2018 年 8 月期は 4.0% を目指していく。

中期経営計画 (売上高)



中期経営計画 (経常利益、経常利益率)



国内のスポーツ小売用品の市場規模は年間で約 1 兆 5,000 億円～1 兆 8,000 億円の水準だが、市場の過半はまだ個人経営の店舗で占められている。このため、今後も同社を含めた大手量販店が新規出店によって売上高を伸ばしていく余地は大きいとみられる。同社は中小規模商圏を出店ターゲットとして今後も出店数を拡大し、「接客力」の向上を図り地域 1 番店を目指していくことで、成長を進めていく戦略に変わりない。

中期経営計画が達成されれば、次のステップとして売上高 1,000 億円が目標となる。同社の場合、東北・北海道などまだ未進出のエリアが残されており、将来的にはこうしたエリアへ展開することで、更なる成長は可能とみられる。エリア拡大に当たっては、M&A も経営の選択肢の 1 つとなる。

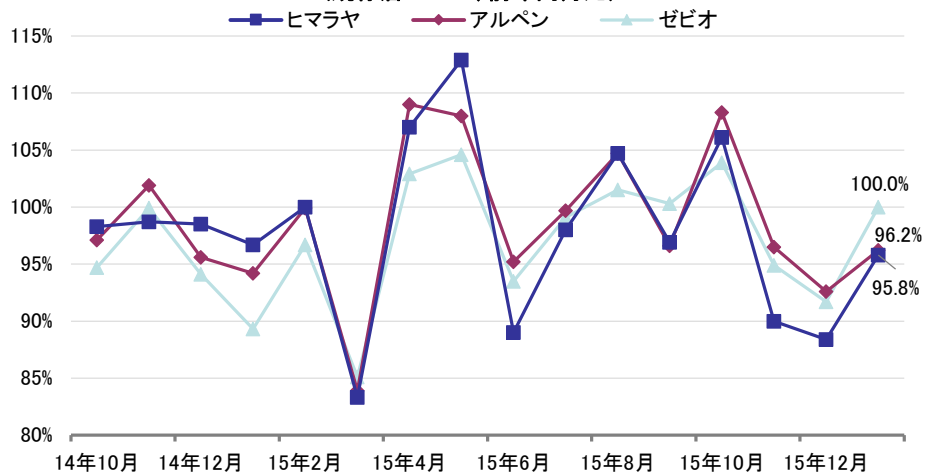
■ 同業他社比較

在庫コントロールが適切に機能し在庫回転率は相対的に高い

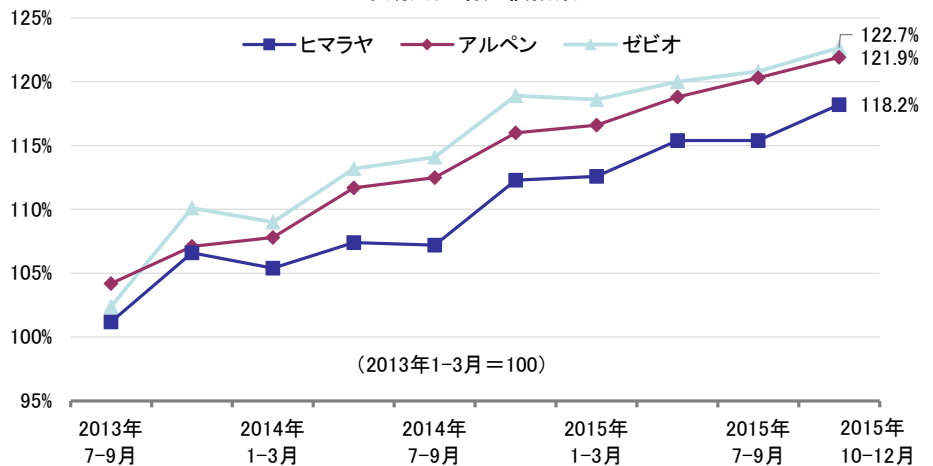
スポーツ用品小売で同業大手のゼビオホールディングス<8281>（以下、ゼビオ）、アルペン<3028>との直近の経営数値の比較をまとめてみた。

まず、既存店売上高の前年同月比伸び率推移を見ると、2015年11月以降は全国的に高気温で推移したことが影響して、3社とも前年同月比で100%を下回って推移している。なかでも同社の水準は2ヶ月連続で最も低くなっている。これは、同社が適時適量仕入によるきめ細かい在庫コントロールを推進していることが影響している可能性がある。適時適量仕入では在庫水準を見ながら仕入を行い、販売が低調なときは仕入量も減少するため、必然的に売上高としては小さくなる。逆に言えば、値下げ販売せざるを得ない在庫商品も少なくなるため、売上総利益率が悪化するリスクは低減することになる。また、売場面積については3社ともに出店数の増加に伴い拡大傾向が続いているが、同社の拡大ペースは大手2社と比較して若干緩やかなペースとなっている。

ヒマラヤ、アルペン、ゼビオの月次売上動向
(既存店ベース、前年同月比)



四半期別売場面積指数



注:ヒマラヤの決算月は1ヶ月ズレているため、他社と揃えている(9-11月=10-12月)

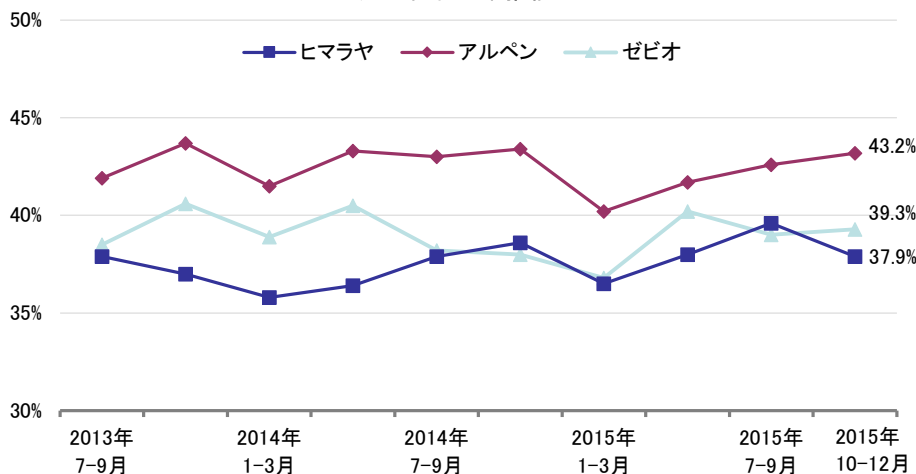
(期末)

2016 年 2 月 19 日 (金)

収益性について比較すると、売上総利益率は 3 社の中でアルペンが 40% 台と最も高く、次いでゼビオ、ヒマラヤの順となっている。ただ、アルペン、ゼビオに関してはその他事業(クレジットカード事業等)が含まれている影響で、総利益率は 1 ポイント前後かさ上げされた格好となっている。2014 年前半頃までは大手 2 社と開きがあったが、これは売上規模の違い(大手 2 社の売上高は 2,000 億円超と同社の 3 倍弱の水準)による仕入価格交渉力の差や、PB 商品の売上構成比の違い(ヒマラヤが約 13%、他 2 社は 20 ~ 30%)が要因と考えられる。ただ、前述したように適時適量仕入やプロパー販売力の強化によって、2014 年後半以降はその差も縮小傾向となっており、ゼビオに対しては小売事業だけで見ると逆転しているものと推定される。同社では今後も適時適量仕入やプロパー販売力強化、PB 商品の売上構成比率を高めていくことなどで、総利益率の更なる向上を目指している。

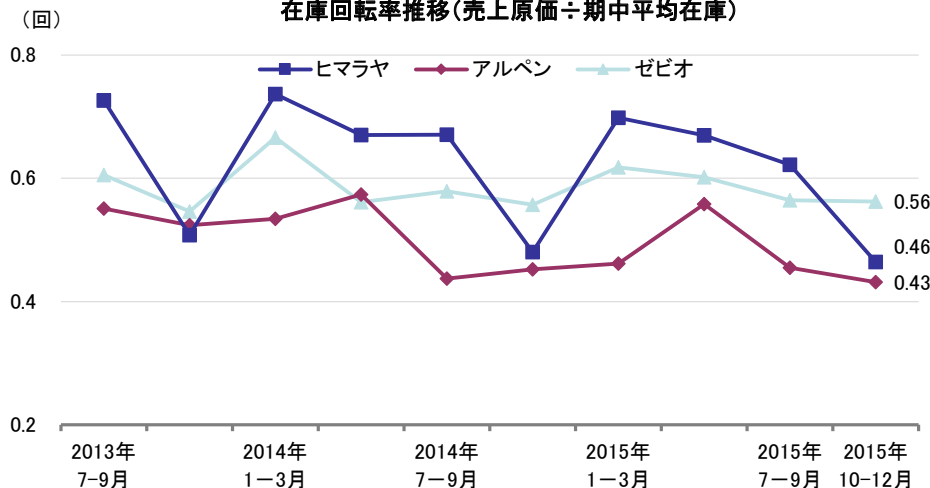
在庫回転率(売上原価÷期中平均在庫)を見ると、新規出店用の在庫積み増しや売上高の季節変動要因などにより、同社の場合、四半期ごとにバラつきが出るものの、相対的に回転数は大手 2 社に対して高く、在庫コントロールが適切に機能していることがうかがえる。当第 1 四半期においては市場環境が悪かったこともあり、2013 年以降で最も低い水準となっているが、在庫の中身としては適時適量仕入によって健全な状態にあるとみられる。

売上総利益率推移



注:ヒマラヤの決算月は1ヶ月ズれているため、他社と揃えている(9-11月期=10-12月期)

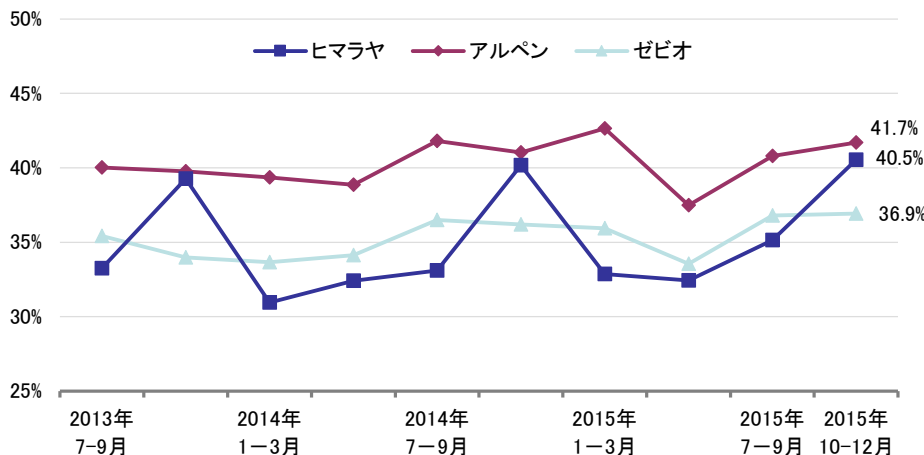
在庫回転率推移(売上原価÷期中平均在庫)



注:ヒマラヤの決算月は1ヶ月ズれているため、他社と揃えている(9-11月期=10-12月期)

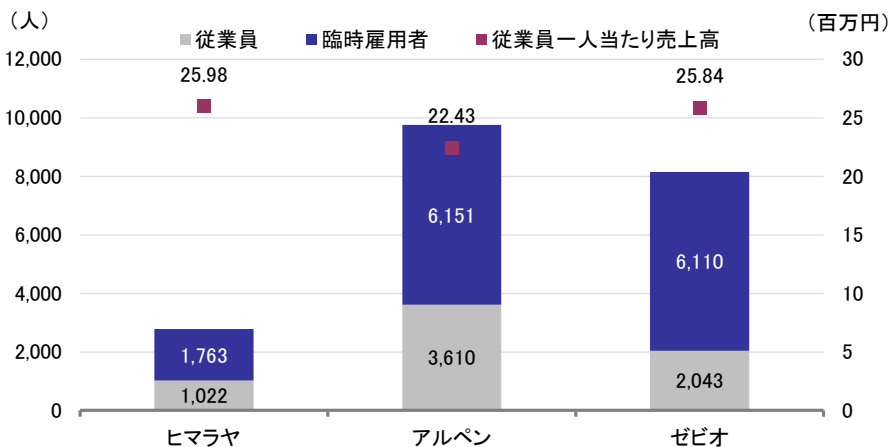
販管費率に関しては各社ともほぼ同様のトレンドで推移している。アルペンの水準が高くなっているが、これはほか 2 社に対して人件費率の水準が高いことが要因と考えられる。売上高が同規模のゼビオと比較してみると、全従業員数が 1 割以上多いほか、正社員数の比率も高い。正社員に対する臨時雇用者数の比率で見ると、同社とアルペンが 1.7 倍となっているのに対して、ゼビオは約 3 倍の水準となっており、店舗でのアルバイト従業員比率が高くなっていることが特徴と言える。同社では、販管費率について今後も現状の水準を維持していく考えだ。プロパー販売力の強化や「接客力」を向上するための社員の教育・研修費用、店舗内設備に対する投資に注力することで他社との差別化を図り、競争力を強化していくためだ。なお、同社の販管費率は第 1 四半期 (9 月-11 月期) に高くなっているが、これは同四半期に新規出店が比較的集中する傾向にあるためだ。

販管費率推移



注:ヒマラヤの決算月は1ヶ月ズレているため、他社と揃えている(9-11月期=10-12月期)

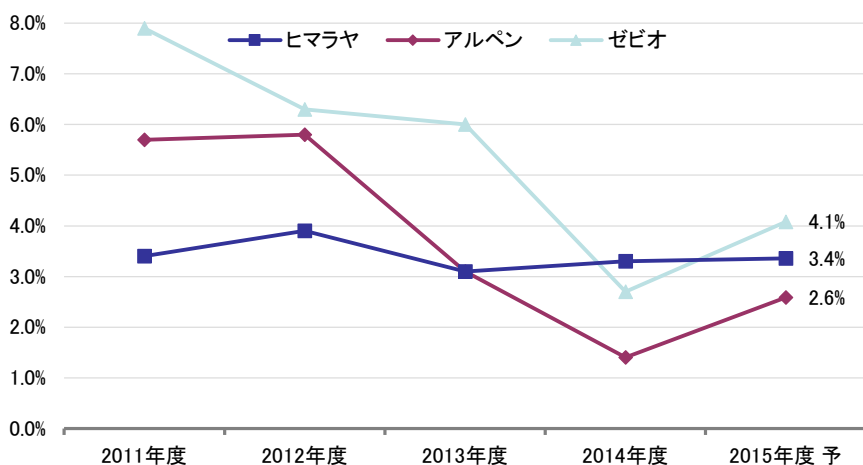
従業員内訳と一人当たり売上高



注:ヒマラヤは15/8期、アルペンは15/6期、ゼビオは15/3期の連結実績
従業員数は期中平均

2011 年度以降の営業利益率で見ると、ヒマラヤは 3 ~ 4% の水準で安定して推移する一方で、アルペン、ゼビオの収益性が低下傾向となり、2014 年度では 3 社の中で初めてトップに立った。利益率の水準は低いものの、同社の収益性向上に向けた施策が、着実に成果を挙げつつあるものとして評価される。同社では現在の経営施策を実行していくことで、今後も着実に収益性向上を図り、2018 年 8 月期には 4% 程度の水準を目標としている。

営業利益率の推移



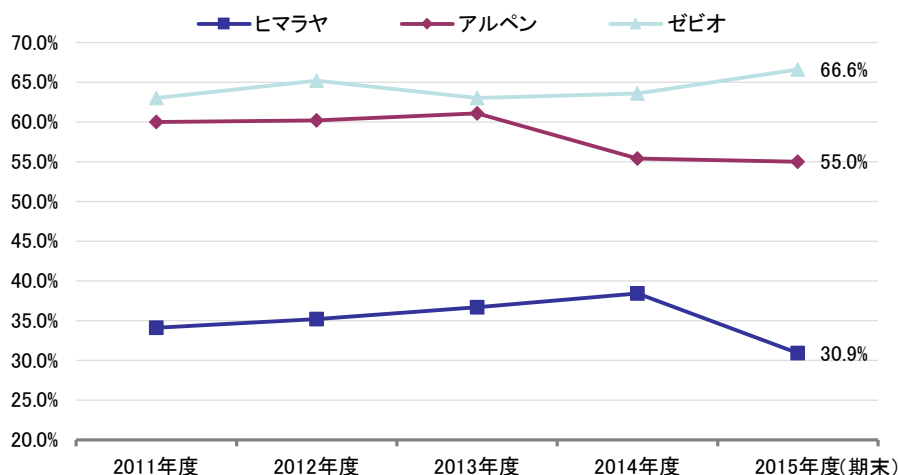
注:各年度(ヒマラヤ15/8期、アルペン15/6期、ゼビオ15/3期)

資本効率が高い経営により ROE が相対的に高い

一方、財務状況に関しては、大手 2 社の自己資本比率が 50% 以上で推移しているのに対して、同社は 30% 台となっており、財務体質面ではやや開きがある。これは有利子負債依存率（有利子負債÷総資産）が 20% 台と大手 2 社（2015 年 9 月末実績でゼビオ 0.3%、アルペン 12.0%）に対して高い水準となっていることが影響している。ただし、上場企業の中で見れば自己資本比率が極端に見劣りするわけではない。また、ここ数年で見れば有利子負債依存度も低下傾向にあり、財務体質は着実に改善している。今後についても、中期新規出店ペースが年間 10 店舗強程度であり、出店経費に関しては期間損益で十分賄える見通しとなっている。このため、M&A など大きな資金需要が発生しない限り、有利子負債の水準としては現状レベル、もしくは改善が進むものと予想される。なお、当第 1 四半期の自己資本比率が 30.9% と低下したように見えるが、これは第 1 四半期の業績が季節要因によって例年落ち込むためであり、前年同期との比較では 1.2 ポイント上昇している。

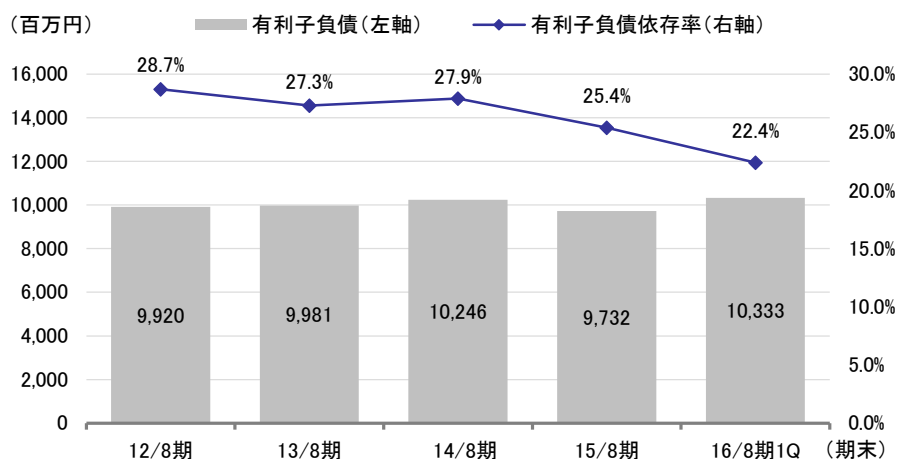
株主資本効率の観点で見れば、ROE ではここ数年、大手 2 社が低下傾向となっているのに対して、ヒマラヤは 8% 前後の水準と最も高い水準を維持しており、大手 2 社よりも資本効率の高い経営ができているものとして評価される。

自己資本比率の推移



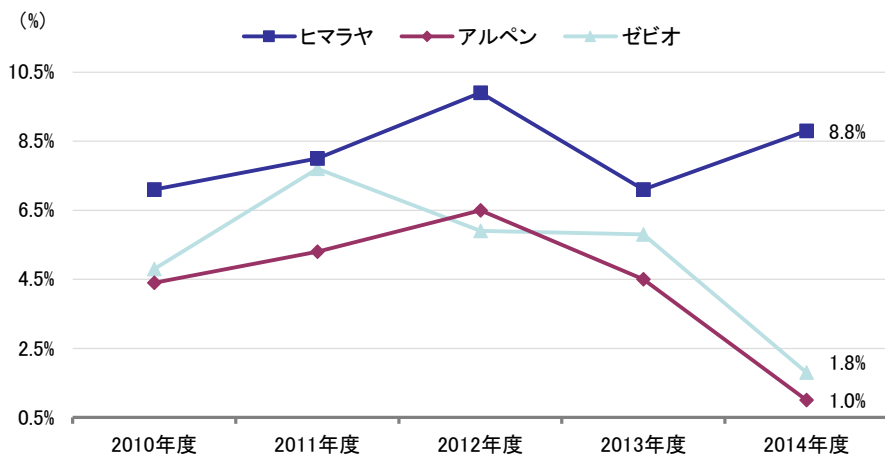
注:各年度の自己資本比率はヒマラヤが8月末、アルペン6月末、ゼビオが3月末時点

有利子負債と有利子負債依存率の推移



注: 有利子負債依存率(有利子負債÷総資産)

ROEの推移



注: 各年度(ヒマラヤ15/8期、アルペン15/6期、ゼビオ15/3期)

主な株価指標を見ると、今期予想 PER に関してはアルペン、ゼビオが 20 倍台となっているのに対して同社は 10 倍弱の水準となっており、また、東証 1 部上場企業平均 (約 16 倍) に対しても下回るなど相対的に割安な水準にあると言える。

当面は 12 月まで低調だった月次売上が 1 月以降、どの程度回復してくるかが注目されるが、中期的に見れば 2020 年の東京オリンピック・パラリンピック開催に向けて、スポーツ用品の市場環境は堅調に推移するとみられ、同社の業績も出店拡大と総利益率の向上施策によって安定成長が見込まれ、PBR で 1 倍を割り込んでいる現在の株価水準はなお評価余地があると思われる。

同業他社比較

会社名	コード	決算期	売上高 (百万円)	伸率 (%)	営業利益 (百万円)	伸率 (%)	EPS (円)	BPS (円)	DPS (円)	PER (倍)	PBR (倍)
ヒマラヤ	7514	16/8 期予	76,300	5.4	2,560	8.6	113.6	1,157.9	20.0	8.9	0.88
アルペン	3028	16/6 期予	234,156	6.9	6,060	93.6	72.9	2,701.6	40.0	24.3	0.66
ゼビオ	8281	16/3 期予	231,203	9.7	9,437	66.9	96.7	2,593.1	35.0	18.0	0.67

注: BPS は直近四半期実績。その他の数値は今期各社計画値。PER、PBR は 2016 年 2 月 18 日の株価で算出

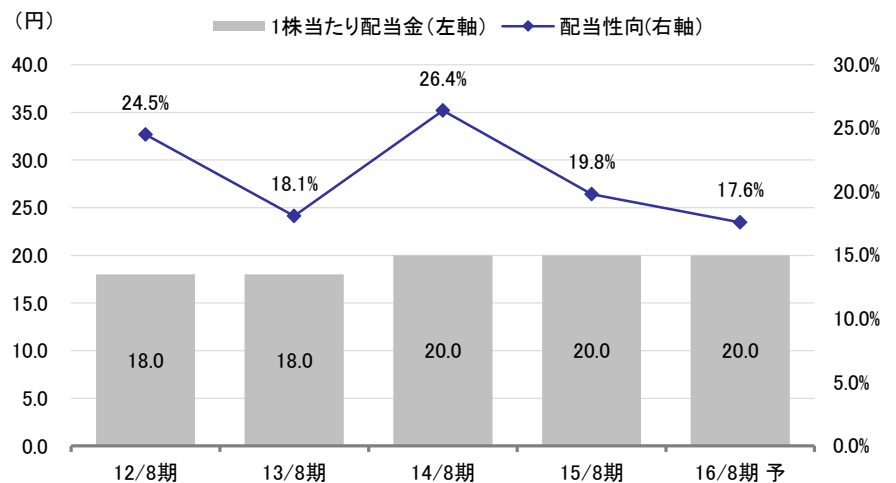
■ 株主還元策について

株主還元策は安定配当が基本方針

株主還元策としては、配当金と合わせて株主優待制度を導入している。配当金に関しては、安定配当を基本に業績動向、財務状況などを勘案して決定していく方針で、2016 年 8 月期は前期比横ばいの 20 円を予定している。

株主優待制度としては、ヒマラヤ各店舗で利用できる値引券を 8 月末、2 月末の株主に対してそれぞれ贈呈している。2 月 18 日終値時点の株価 (1,014 円) を基準とすると、株主優待制度も含めた単元当たりの総利回りは 4% 弱の水準となる。東証 1 部上場企業の配当利回りの平均は約 2% であり、総利回りで見ればこれを上回る水準となる。

1 株当たり配当金と配当性向



株主優待

持株数	内容
100 ~ 500 株未満	1,000 円値引券 × 1 枚
500 ~ 2,000 株未満	1,000 円値引券 × 3 枚
2,000 ~ 5,000 株未満	1,000 円値引券 × 6 枚
5,000 ~ 10,000 株未満	1,000 円値引券 × 15 枚
10,000 株以上	1,000 円値引券 × 30 枚

※ 8 月末、2 月末の株主にそれぞれ贈呈

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