

|| 企業調査レポート ||

## アイ・エス・ビー

9702 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 8 月 23 日 (木)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2018 年 12 月期第 2 四半期は増収増益、かつ期初予想比上振れで着地	01
2. 2018 年-2020 年新 3 ヶ年中期経営計画『中期経営計画 2020』は順調に進捗	01
3. 2018 年 12 月期通期見通しを上方修正。人材投資にも取り組む	01
■ 業績の動向	02
1. 2018 年 12 月期第 2 四半期決算の概要	02
2. 分野別動向	04
■ 今後の見通し	06
1. 2018 年 12 月期通期見通し	06
2. 中期的業績見通し	08
■ 株主還元	10

## ■ 要約

### ニアショア・オフショア戦略の奏功で業績上方修正。 “次の50年”を見据えた中期経営計画も順調に進捗

アイ・エス・ビー<9702>は1970年創業の独立系情報サービス企業。高い技術力を売り物に、国内の携帯電話メーカー各社及び大手SI企業などを顧客として、幅広い分野でソフトウェアの開発やシステム構築などを行い、成長を遂げてきた。

#### 1. 2018年12月期第2四半期は増収増益、かつ期初予想比上振れで着地

同社の2018年12月期第2四半期決算は、売上高8,688百万円(前年同期比5.5%増)、営業利益519百万円(同35.0%増)と増収増益で着地した。営業利益以下の各利益は期初予想を50%~100%上回った。その要因は、同社が進めてきたグループ会社との連携によるニアショア・オフショア戦略にある。本体で受注した案件を地方(ニアショア)や海外(オフショア)の子会社に委託することで、価格競争力向上と子会社の収益拡大を実現し、業績の拡大につなげた。プロダクトマネジメント強化の結果、不採算案件が大きく減少したことも利益率アップにつながった。

#### 2. 2018年-2020年新3ヶ年中期経営計画『中期経営計画2020』は順調に進捗

同社は2018年12月期-2020年12月期の新3ヶ年中期経営計画『中期経営計画2020』を策定し、現在取り組んでいる。最終年の2020年12月期において売上高200億円、営業利益10億円を目指しているが、新中計の骨子は、次の50年を見据えた“基盤づくり”にある。具体策として4つの重点戦略を掲げているが、当第2四半期はそれぞれの項目で順調な進捗が確認できた。加えて、今2018年12月期は喫緊の課題として浮上してきた人材確保に向けて処遇改善を計画するなど、表面からは見えにくい企業内部の体質強化という点でも地道な取り組みを行っている。

#### 3. 2018年12月期通期見通しを上方修正。人材投資にも取り組む

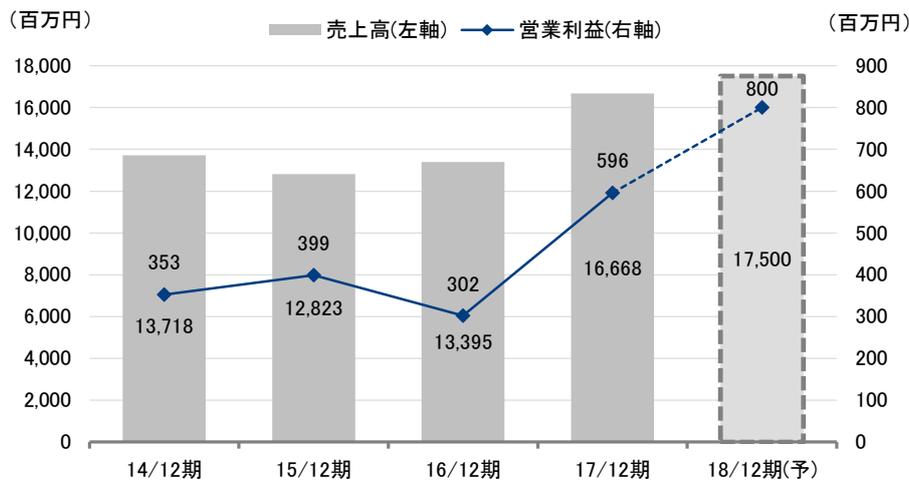
同社は2018年12月期第2四半期決算を受けて2018年12月期の通期予想を上方修正した。新たな通期予想は、売上高17,500百万円(前期比5.0%増)、営業利益800百万円(同34.1%増)、経常利益820百万円(同30.8%増)となっている。今下半期の業績予想を、修正前後で比較すると営業利益の見通しが約100百万円引き下げられた形となっている。これは前述の人材確保のための処遇改善の費用などによるとみられる。弊社では、同社のような施策は中長期的な収益力改善には不可欠のものであり、株主リターンに対しても最終的には寄与することになると評価している。

## 要約

## Key Points

- ・グループ企業と連携したニアショア・オフショア戦略が成果を発揮
- ・通期見通しを上方修正。成長の基盤固めのために人材確保に向けた投資も断行
- ・業績上方修正で予想配当性向は目安の30%を下回る26.6%に低下

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績の動向

### 2018年12月期第2四半期は当初予想を大きく上振れて着地。グループ企業と連携したニアショア・オフショア戦略が奏功

#### 1. 2018年12月期第2四半期決算の概要

同社の2018年12月期第2四半期決算は、売上高8,688百万円(前年同期比5.5%増)、営業利益519百万円(同35.0%増)、経常利益529百万円(同37.8%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益360百万円(同90.3%増)と増収かつ大幅増益で着地した。

期初予想との比較では、売上高は2.2%増とほぼ予想の線での着地となったが、営業利益は52.8%、経常利益は51.3%、親会社株主に帰属する当期純利益は100.5%、とそれぞれ大幅に上回った。この結果、期初の通期予想に対する進捗率も、売上高こそ49.6%にとどまったものの、営業利益と経常利益は70%超、親会社株主に帰属する当期純利益は90%超と、いずれも非常に高い進捗率となった。

## 業績の動向

## 2018年12月期第2四半期決算の概要

(単位：百万円)

	17/12期			18/12期							
	2Q実績	下期実績	通期実績	2Q(予)	前年同期比伸び率	2Q実績	前年同期比伸び率	予想比	進捗率	通期(予)	前期比伸び率
売上高	8,237	8,430	16,668	8,500	3.2%	8,688	5.5%	2.2%	49.6%	17,500	5.0%
営業利益	385	211	596	340	-11.7%	519	35.0%	52.8%	72.2%	720	20.7%
売上高営業利益率	4.7%	2.5%	3.6%	4.0%	-	6.0%	-	-	-	4.1%	-
経常利益	384	242	627	350	-8.9%	529	37.8%	51.3%	71.6%	740	18.0%
売上高経常利益率	4.7%	2.9%	3.8%	4.1%	-	6.1%	-	-	-	4.2%	-
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	189	117	307	180	-5.1%	360	90.3%	100.5%	95.0%	380	23.5%
売上高当期純利益率	2.3%	1.4%	1.8%	2.1%	-	4.2%	-	-	-	2.2%	-

注：進捗率は期初通期予想に対する割合

出所：決算短信よりフィスコ作成

今第2四半期決算が期初の業績予想を上回って着地した要因は、情報サービスセグメントの収益性改善が予想以上に進んだことによる。その主たる原因は、同社が2017年12月期から一段と強化に取り組んだニアショア・オフショア戦略だ。事業セグメント別詳細は以下のとおりだ。

情報サービスセグメントの売上高は前年同期比5.8%増の6,953百万円となった。分野別内訳の中の、組込みや業務システム、モバイルインフラなどが堅調に伸長し、携帯端末や金融などの不振を補った(詳細は後述)。利益面では、セグメント営業利益は前年同期比60.7%増の370百万円となった。同社が強化してきたニアショア・オフショア戦略とは、同社本体が受注活動を展開し、ソフト開発は人件費の安い地方や海外の子会社を活用するというのが骨子だ。ソフトウェア開発やシステム更新に関する需要が旺盛なか、同社本体の受注活動において価格競争力が強化されて受注を伸ばす一方、ニアショアの(株)札幌システムサイエンスや(株)アイエスピー東北、オフショアのISBベトナムの稼働率上昇で子会社各社の収益が改善した。また、ここ数年注力してきたプロジェクトマネジメントの強化が奏功し、当第2四半期は不採算案件がほぼ消滅したことも利益率改善に大きく寄与した。

セキュリティシステムセグメントの売上高は前年同期比5.9%増の1,780百万円となった。セキュリティシステムは同社が2017年1月に子会社化した(株)アートの事業であるが、出入管理、入退室管理及び施工の各分野が全般に順調に推移し、前年同期比増収を達成した。一方利益面では、セグメント営業利益は前年同期比8.8%減の140百万円となった。同社は自社のソフトウェア技術とアートの持つセキュリティ製品とのシナジー効果を実現すべく、新製品開発に向けて研究開発費や製品開発費を積極的に投下している。この費用増加が当第2四半期の営業減益の理由であり、懸念の必要はないと弊社では考えている。

## 業績の動向

## 事業セグメント別内訳

セグメント情報 (単位：百万円)

	17/12期			18/12期			
	2Q累計	下期	通期	2Q累計	YOY	進捗率	
売上高	情報サービス	6,575	6,914	13,489	6,953	5.8%	49.0%
	セキュリティシステム	1,681	1,581	3,262	1,780	5.9%	53.9%
	調整額	-18	-65	-83	-45	-	-
	売上高合計	8,237	8,430	16,668	8,688	5.5%	49.6%
営業利益	情報サービス	230	234	465	370	60.7%	74.2%
	セキュリティシステム	154	-23	131	140	-8.8%	63.9%
	調整額	-	-	-	8	-	-
	営業利益合計	385	211	596	519	35.0%	72.2%

注：YOY= 前年同期比伸び率、進捗率は期初の通期見通しに対する2Q累計実績の割合  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

## 組込みと業務システムが2ケタの伸びで全社の収益をけん引

### 2. 分野別動向

#### (1) 携帯端末

今上期（当第2四半期、以下同じ）の売上高は前年同期比9.2%減の1,051百万円となった。国内の主力メーカーにおけるスマートフォン開発費の抑制傾向が続いている影響で減収となった。ただし、携帯端末向けのアプリ開発受注の増加したことで、当初の見通しに比べれば減収幅は小さかったとみられる。

今下期も国内スマートフォンメーカーの開発費抑制が続く見通しで、その結果今通期の売上高については前期比10.8%減の2,016百万円を予想している。当初予想との比較では、当初予想を極めて慎重にみていたのに対して上期実績の減収幅が小幅にとどまったため、結果的には通期見通しが上方修正された形となっている。

#### (2) モバイルインフラ

上期の売上高は前年同期比13.6%増の687百万円となった。基地局装置の開発や研究開発案件の受注増で前年同期比では増収となったが、基地局検証案件の減少で前年同期との比較では減収となった。なお、今期からWi-SUNと公共BB（ブロードバンド）の開発業務の売上高を、新事業（現・プロダクト事業）から移管しており、そのことも増収に寄与したとみられる。

今下期については基地局装置の開発案件、検証案件の減少を予想し、前年同期比及び今上期比でいずれも減収を予想している。その結果今通期の売上高は前期比7.2%減の1,239百万円と、当初計画から下方修正されている。

#### (3) 組込み

今上期の売上高は前年同期比6.7%増の1,884百万円となった。Qt関連業務が堅調に推移したほか、医療系、車載系業務も主要メーカーからの受注が順調に拡大して増収基調を維持した。

## 業績の動向

今下期については上期と同様の事業環境が続き、Qt 関連を核としながら、医療、車載、産業機器、IoT 関連と幅広い領域で受注が順調に拡大する見通しを立てている。その結果今通期の売上高は前期比 17.4% 増の 4,177 百万円を予想している。期初予想から下方修正された形となっているのは当初見通しが強すぎた反動が原因とみられ、実態面では旺盛な需要を着実に取り込みながら順調に推移している状況にある。

**(4) 金融**

今上期の売上高は前年同期比 2.4% 減の 490 百万円となった。銀行系業務の需要が一段落したことと、証券系業務において人員不足から機会ロスを招いたことで前年同期比及び前年下期比いずれも減収となった。

今下期については、銀行系業務のシステム刷新案件の開始や、証券業務関連における人員確保によって今上期比では増収に転じる見通しを立てている（前年同期比では、前年が高水準だった反動で減益の見通し）。この結果今通期の売上高は、前期比 1.1% 減の 1,036 百万円を予想している。

**(5) 公共**

今上期の売上高は前年同期比 0.8% 増の 734 百万円となった。法改正に伴う地方自治体のシステム更新の受注によって前年同期比、前年下半期比いずれも増収となった。

今下期については、上期から続く法改正に伴う需要増に加えて、社会保障関連の受注を目論み、今上期比増収を予想している。その結果今通期の売上高見通しは前期比 8.9% 増の 1,551 百万円と、期初予想から大きく拡大している。

**(6) 業務システム**

今上期の売上高は前年同期比 43.9% 増の 1,036 百万円と大きく伸長した。一般企業向けの社内システムの刷新に伴う受注増加やプライム案件（新規優良顧客からの案件）の受注増等により売上高が伸長した。なお、今期から金融分野の一部業務を当分野に移管した影響（年間で 2.4 億円の想定）も増収要因の 1 つとなっている。

今下期については、上期と同様の事業環境が継続するという見通しのもと、上期比横ばいの売上高を予想している。この結果、今通期の売上高は前期比 26.1% 増の 2,078 百万円を見込んでいる。

**(7) フィールドサービス**

今上期の売上高は前年同期比 5.3% 増の 894 百万円となった。クラウド関連や IoT 関連のネットワーク構築等を中心に受注拡大に取り組んだ結果、前年同期比増収を達成した。

今下期については、景気拡大の恩恵などからクラウド関連や IoT 関連需要が引き続き拡大するという見方に立ち、ネットワーク構築や運用支援業務の受注が引き続き拡大すると予想している。この結果今通期については前期比 5.2% 増の 1,848 百万円を見込んでいる。

## 業績の動向

**(8) プロダクト事業**

今上期の売上高は前年同期比0.1%増の1,910百万円となった。プロダクト事業は事業セグメントの中のセキュリティシステムと、従来の“新事業”で取り扱っていた商材・サービスから成り立っている。このうちセキュリティシステムは増収で着地したのは前述のとおりだ。この結果、従来の“新事業”の商材サービスの売上高は、前年同期の228百万円から今上期は130百万円に減少した。しかしここにはWi-SUNと公共BBの開発に関する売上高をモバイルインフラに移管した影響もあるため、実際の減収幅はこれより小さいと考えられる。

今下期についてはセキュリティシステムの季節性（需要が1月～3月期に集中する）によって、今上期比で減収を予想しているほか、前年下期比でも前述した一部売上の他分野への移管の影響で減収を予想している。その結果今通期では、前期比2.5%減の3,549百万円を予想している。期初予想との比較ではわずかながら上方修正された形となっている。

## ■ 今後の見通し

### 通期見通しを上方修正。 成長の基盤固めのために人材確保に向けた投資も断行

#### 1. 2018年12月期通期見通し

同社は2018年12月期第2四半期決算を受けて2018年12月期の通期予想を上方修正した。新たな通期予想は、売上高17,500百万円(前期比5.0%増)、営業利益800百万円(同34.1%増)、経常利益820百万円(同30.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益480百万円(同56.0%増)となっている。

従来予想との比較では、売上高は横ばいだが、営業利益は11.1%、経常利益は10.8%、親会社株主に帰属する当期純利益は26.3%、それぞれ上方修正となった。

#### 2018年12月期通期業績見通しの概要

(単位：百万円)

	17/12期			18/12期			18/12期			旧予想比	
	2Q実績	下期実績	通期実績	2Q実績	下期(新予)	前年同期比伸び率	通期(予)	前期比伸び率	通期(新予)		前期比伸び率
売上高	8,237	8,430	16,668	8,688	8,811	4.5%	17,500	5.0%	17,500	5.0%	0.0%
営業利益	385	211	596	519	280	32.5%	720	20.7%	800	34.1%	11.1%
売上高営業利益率	4.7%	2.5%	3.6%	6.0%	3.2%	-	4.1%	-	4.6%	-	-
経常利益	384	242	627	529	290	19.5%	740	18.0%	820	30.8%	10.8%
売上高経常利益率	4.7%	2.9%	3.8%	6.1%	3.3%	-	4.2%	-	4.7%	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	189	117	307	360	119	0.9%	380	23.5%	480	56.0%	26.3%
売上高当期純利益率	2.3%	1.4%	1.8%	4.2%	1.4%	-	2.2%	-	2.7%	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 今後の見通し

同社が、今通期の売上高について期初予想比横ばいとしたのは、今上期の売上高の上振れ要因の中に、下半期に予定していた案件の前倒し計上が含まれていたことが理由だ。前述のように、同社が属するソフト開発・SI業界に対する潜在的需要は高水準の状況にあるが、人手不足による機会ロスの発生や、同社の個々の顧客の事情によって、必ずしも業界全体の動向と同じように推移するわけではない。この点を慎重に見た結果、売上高予想を従来予想どおり据え置いたとみられる。

一方利益面では、前述のようにニアショア・オフショア戦略が成果を上げ、同社の収益性（利益率）が着実に上昇している。また、プロジェクトマネジメントの精度向上により、不採算案件も大幅に減少した。こうした収益力の底上げは今下期以降も継続することを見込み、利益については当初予想から上方修正した。

今下期の収益見通しの新旧比較をみると、期初予想（期初通期予想から期初の上期予想を差し引いたベース）の下期営業利益見通しは380百万円であったのに対し、新予想（上方修正後の通期予想から上期実績を差し引いたベース）の下期営業利益見通しは280百万円となっている。

## 2018年12月期下期業績見通しの新旧比較

(単位：百万円)

	18/12期				
	下期(予)	前年同期比 伸び率	下期(新予)	前年同期比 伸び率	旧予想比
売上高	9,000	6.8%	8,811	4.5%	-2.1%
営業利益	380	79.5%	280	32.5%	-26.2%
売上高営業利益率	4.2%	-	3.2%	-	-
経常利益	390	60.6%	290	19.5%	-25.6%
売上高経常利益率	4.3%	-	3.3%	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	200	69.5%	119	0.9%	-40.5%
売上高当期純利益率	2.2%	-	1.4%	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

営業利益ベースで約100百万円の下方修正となり、この点だけに着目すれば「修正後の会社予想は依然として控え目であり、もう一段の上方修正の可能性」という見方も可能だろう。しかしながら弊社では、この点については慎重にみておくべきと考えている。理由は、同社が従業員の処遇改善に取り組む方針を表明しているためだ。前述のように同社は人手不足に直面しているが、それだけではなく、離職者数も増加してきている状況となっている。同社の事業の性質上、人材こそが同社の事業基盤であり、“生産キャパシティ”に直結するため、人材の確保に向けた施策は高い優先度をもって実施すべきというのが弊社の考えだ。それが中長期的には、株主リターンの最大化にも資することになると弊社では考えている。同社の“人材のための投資”が具体的にどの程度の規模・内容になるかは明らかにされていないが、非常に重要性の高い施策であり、今後の推移を見守りたいと考えている。

今後の見通し

## “次の50年のための基盤創り”に取り組む『中期経営計画2020』は順調に進捗

### 2. 中期的業績見通し

同社は2018年12月期のスタートに当たり、2018年12月期 - 2020年12月期の新3ヶ年中期経営計画『中期経営計画2020』を策定し、公表した。業績面の目標値は、最終年の2020年12月期に売上高200億円、営業利益10億円、営業利益率5%を目指すというものだ。2018年12月期第2四半期を終えた時点ではこの点に変更はない。

2020年に創立50周年を迎える同社は、新中期経営計画を“次の50年への橋渡しの期間”としている。そのための重点戦略として、1) プロダクト事業の展開と拡大、2) 高付加価値業務へのシフト、3) コスト競争力強化、4) グループ経営戦略強化、の4つを掲げている。

当第2四半期は、1) についてはアートのセキュリティ新製品の発売やL-share (PET-CT 診断用画像ビューアソフトウェア) の発売など、2) ではQtを核に提案型業務の拡大を実現、3) については不採算プロジェクトの削減や労働時間の短縮、4) についてはニアショア・オフショア戦略による収益性向上、など、それぞれの分野において着実に成果を出した。前述の収益目標の達成に向けて、順調に進捗していると評価できるだろう。

### 簡略化損益計算書(連結)

(単位: 百万円)

	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期	
					2Q累計	通期(予)
売上高	13,718	12,823	13,395	16,668	8,688	17,500
前期比	16.6%	-6.5%	4.5%	24.4%	5.5%	5.0%
売上総利益	1,605	1,716	1,819	3,060	1,848	-
売上総利益率	11.7%	13.4%	13.6%	18.4%	21.3%	-
販売費・一般管理費	1,252	1,317	1,517	2,463	1,328	-
売上高販管費率	9.1%	10.3%	11.3%	14.8%	15.3%	-
営業利益	353	399	302	596	519	800
前期比	-9.8%	13.0%	-24.2%	97.2%	35.0%	34.1%
売上高営業利益率	2.6%	3.1%	2.3%	3.6%	6.0%	4.6%
経常利益	366	427	325	627	529	820
前期比	-18.2%	16.6%	-23.9%	92.9%	37.8%	30.8%
売上高経常利益率	2.7%	3.3%	2.4%	3.8%	6.1%	4.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	474	180	175	307	360	480
前期比	97.9%	-61.8%	-3.3%	75.7%	90.3%	56.0%
売上高当期純利益率	3.5%	1.4%	1.3%	1.8%	4.2%	2.7%
1株当たり当期純利益(円)	119.27	37.35	34.29	60.26	70.70	94.01
1株当たり配当金(円)	25.00	35.00	25.00	25.00	0.00	25.00

出所: 決算短信よりフィスコ作成

アイ・エス・ビー | 2018年8月23日(木)  
 9702 東証1部 | <http://www.isb.co.jp/investor-relations/>

今後の見通し

簡略化貸借対照表(連結)

(単位:百万円)

	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期2Q
流動資産	5,567	5,745	6,402	6,937	7,364
現預金	2,223	2,683	3,091	2,668	3,488
売上債権	2,760	2,440	2,830	3,378	3,128
その他	584	622	480	890	748
固定資産	1,568	1,642	1,399	2,257	2,189
有形固定資産	459	439	439	827	852
無形固定資産	327	595	453	719	633
投資等	781	607	506	710	703
資産合計	7,136	7,388	7,802	9,195	9,554
流動負債	2,447	1,594	1,994	2,966	3,084
支払債務	754	735	727	1,063	1,107
短期借入金	681	70	370	830	830
未払金	374	391	428	408	484
その他	638	398	468	665	662
固定負債	245	227	251	424	448
株主資本	4,409	5,523	5,519	5,699	5,932
資本金	1,440	1,707	1,707	1,707	1,707
資本剰余金	1,970	2,311	2,311	2,311	2,311
利益剰余金	1,422	1,503	1,500	1,680	1,913
自己株式	-423	-0	-0	-0	-0
その他の包括利益累計額合計	33	42	36	105	88
純資産合計	4,443	5,565	5,556	5,805	6,021
負債・純資産合計	7,136	7,388	7,802	9,195	9,554

出所:決算短信よりフィスコ作成

簡略化キャッシュ・フロー計算書(連結)

(単位:百万円)

	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期2Q
営業活動キャッシュ・フロー	970	590	345	290	1,014
投資活動キャッシュ・フロー	-182	-274	-54	61	-65
財務活動キャッシュ・フロー	487	146	122	-792	-130
現預金換算差額	-2	-2	-4	0	-1
現預金増減	1,273	459	408	-440	817
期首現預金残高	950	2,223	2,683	3,091	2,650
期末現預金残高	2,223	2,683	3,091	2,650	3,468

出所:決算短信よりフィスコ作成

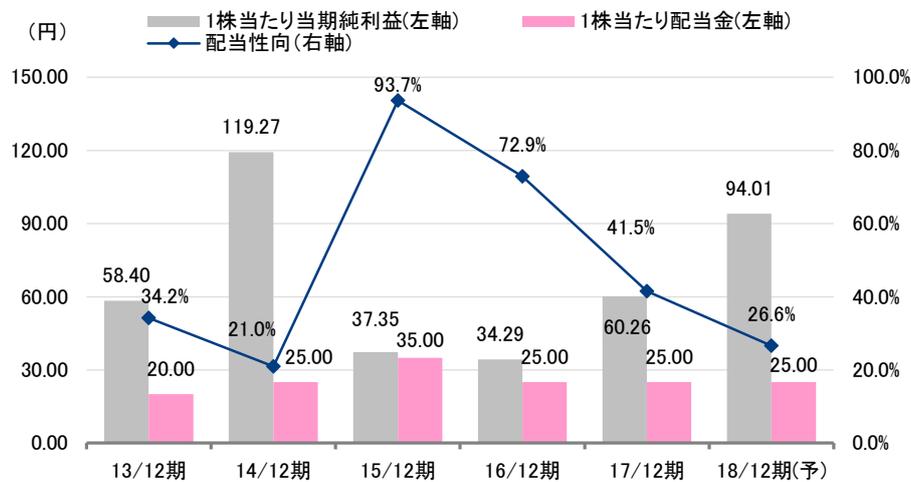
## 株主還元

### 2018 年 12 月期の配当予想は 25 円を維持。 修正後予想に基づく配当性向は 26.6% に低下

同社は株主還元を重要な経営課題として位置付けており、その具体的手段としては配当によることを第一義的なものとしている。配当の水準については、成長投資への投資余力確保も含めた財務体質の健全性確保と配当性向などを総合的に判断して決定するとしている。このような基本スタンスに立って同社は、連結ベースの当期純利益に対する配当性向 30% を配当性向の目標として明示している。

2018 年 12 月期について同社は前期比横ばいの 25 円の配当予想を公表しており、第 2 四半期決算後も配当予想に変更はない。しかしながら通期業績予想の上方修正で予想 1 株当たり当期純利益が 94.01 円に引き上げられている。これに基づく配当性向は 26.6% と、目標配当性向の 30% を下回ることになる。今後の業績の進捗状況によっては、配当についても修正が加えられる可能性があると思われ、弊社ではみている。

1株当たり当期純利益、配当金、及び配当性向の推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

#### 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。“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・加工することは堅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・譲渡することは堅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