企業調査レポート

日本化学工業

4092 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2020 年 7 月 3 日 (金)

執筆：客員アナリスト
水田雅展
FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**

FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

日本化学工業
4092 東証 1 部
2020 年 7 月 3 日（金）
https://www.nippon-chem.co.jp/ir.html

目次

■要約 01
1. 120 年以上の歴史の中で培った多様な市場・顧客ニーズへの対応力が強み 01
2. 2020 年 3 月期は売上期ズレや減価償却費増加で減益 01
3. 2021 年 3 月期予想は未定だが持続的安定収益の実現を目指す 01
4. 重点施策は順調に進展 02
5. 中期的に収益拡大・高収益化を期待 02

■会社概要 03
1. 会社概要 03
2. 沿革 03

■事業概要 04
1. 同社の事業内容 04
2. 化学品事業 06
3. 機能品事業 07
4. 賃貸事業 09
5. 空調関連事業 10
6. その他 10
7. 同社事業の研究・開発方針 10
8. 収益特性・リスク要因と対策 11

■業績動向 12
1. 2020 年 3 月期連結業績概要 12
2. セグメント別売上動向 13
3. 財務概要 14

■今後の見通し 16

■中長期成長戦略 16
1. 前・中期経営計画のレビュー 16
2. 重点施策の取り組み状況 17
3. 新たな開発分野について 18
4. レスポンシブル・ケア 19
5. 中期的に収益拡大・高収益化を期待 20

■株主還元策 20

■情報セキュリティ対策 21

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

1893 年創業の化学メーカー

日本化学工業 <4092> は 1893 年創業で、無機化学を中心に展開する化学メーカーである。事業区分は、化学品事業（クロム製品、シリカ製品、リン製品、その他）、機能品事業（電子セラミック材料、ホスフィン誘導体、農薬、電池材料、回路材料、その他）、賃貸事業、空調関連事業、その他としている。創業以来の化学品事業と機能品事業が収益の 2 本柱である。賃貸事業は保有資産を有効活用した安定収益源、空調関連事業は新規事業分野と位置付けている。

1. 120 年以上の歴史の中で培った多様な市場・顧客ニーズへの対応力が強み

化学品事業と機能品事業の最終需要先は、自動車、家電、半導体・液晶、鉄鋼、二次電池、塗料、製紙、土木、家庭用品、食品、飼料、医薬・農薬と幅広い。120 年以上の歴史の中で培った配合・合成ノウハウをコア技術として、新製品開発力、製造技術力、品質力など、多様な市場･顧客ニーズへの対応力の高さを強みとしている。

2. 2020 年 3 月期は売上期ズレや減価償却費増加で減益

2020 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 0.2% 増の 36,243 百万円、営業利益が同 19.6% 減の 2,481 百万円、経常利益が同 16.7% 減の 2,545 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 13.8% 減の 1,857 百万円だった。売上高は全体として横ばいにとどまった。電子セラミック材料が大幅伸長したが、メッキ向けクロム製品が米中貿易摩擦長期化に伴う需要低迷などで落ち込み、ホスフィン誘導体と農薬の大口案件の期ずれ、空調関連事業の大口案件の一巡も影響した。利益は成長投資に伴う減価償却費の増加なども影響して減益だった。

3. 2021 年 3 月期予想は未定だが持続的安定収益の実現を目指す

2021 年 3 月期連結業績予想及び配当予想については未定としている。新型コロナウイルス感染症（COVID-19）拡大の影響を期初時点では合理的に算出することが困難なため、業績への影響を慎重に見極め、開示が可能となった時点で速やかに公表する。なお同社が扱う製品の多くは、いわゆる川上分野に位置するため、川下分野に当たる最終製品の需要変動からおおむね 4 ～ 5 ヶ月程度遅れる形で、同社の生産・販売に影響を与える特性がある。業績予想は未定としたが、引き続き「持続的安定収益の実現」を最重要課題として、既存事業のシェア維持と新規顧客開拓、コア技術を活用した高付加価値製品の開発、国内外グループ会社間の連携を強化する方針だ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

4. 重点施策は順調に進展

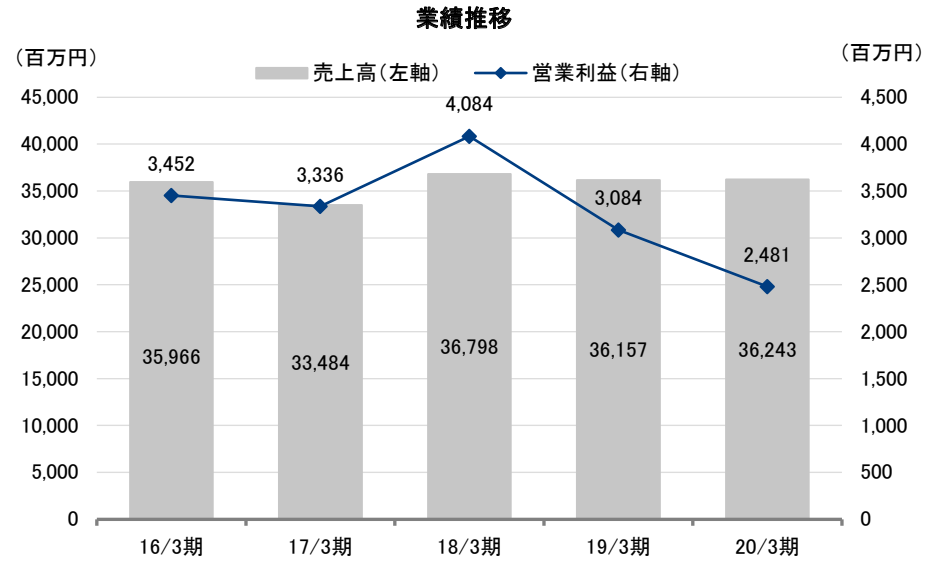
重点施策の取り組みは順調に進展している。重点分野への集中投資に関しては、成長分野の電子材料や有機関連製品への投資を継続的に実施している。特に MLCC（積層セラミックコンデンサ）向けに需要拡大基調のパルセラム（チタン酸バリウム＝ $BaTiO_3$）に関しては、福島第一工場での新ライン増設に続き、2019 年 11 月に徳山工場（山口県）において新生産棟の建設に着手（2021 年春竣工予定）した。顧客ニーズに対応して段階的な設備増強を行い、最終的には 2019 年 3 月期比で 70 ～ 80% の生産能力増強を目指す方針だ。生産拠点を分散化することで供給の安定化を図る狙いもある。

5. 中期的に収益拡大・高収益化を期待

新・中期経営計画については、新型コロナウイルス感染症拡大の影響が不透明なため公表を見送ったが、基本的な中長期成長戦略に大きな変化はないとしている。当面は高水準の設備投資に伴って減価償却費が増加するが、前・中期経営計画の期間中においても重点施策への取り組みは順調に進展している。MLCC 用パルセラムなど高付加価値製品の需要拡大、新工場の円滑な立ち上げと生産性向上、高付加価値の新製品開発の加速など、強固な事業基盤を構築して中期的に収益拡大、そして一段の高収益化が期待される。

Key Points

- 1893 年創業の化学メーカーで多様な市場・顧客ニーズへの対応力の高さが強み
- 2021 年 3 月期予想は新型コロナウイルス影響で未定だが持続的安定収益の実現を目指す
- 重点分野への集中投資や高付加価値製品の需要拡大で中期的に収益拡大・高収益化期待



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

1893 年創業で無機化学中心の化学メーカー

1. 会社概要

同社は 1893 年創業で、無機化学を中心に展開する化学メーカーである。現在は化学品（クロム製品、シリカ製品、リン製品、その他）、及び機能品（電子セラミック材料、ホスフィン誘導体、農薬、電池材料、回路材料、その他）を収益の 2 本柱として、新規事業分野と位置付けるクリーンルーム・空調関連等にも展開している。創業以来 120 年以上の歴史の中で培った配合・合成ノウハウをコア技術として、新製品開発力、製造技術力、品質力など、多様な市場・顧客ニーズへの対応力の高さを強みとしている。

グループ企業（2020 年 3 月期末時点）は、同社、子会社 8 社、及び関連会社 4 社の合計 13 社で構成されている。このうち連結子会社は東邦顔料工業（株）、（株）日本化学環境センター、（株）ニッカシステム、日本ピュアテック（株）、ロックゲート（株）、米国の JCI USA INC.（従来は持分法適用、2020 年 3 月期から連結）の 6 社である。持分法適用関連会社は旭電化工業（株）（現 ADEKA<4401>）と共同出資の関東珪曹硝子（株）、富士化学（株）と共同出資の京葉ケミカル（株）、日進ケムコ（株）と共同出資のエヌシー・テック（株）の 3 社である。なお中国の捷希艾（上海）貿易有限公司、タイの JCI（THAILAND）CO.,LTD. は非連結子会社で持分法適用外、関連会社のシンライ化成（株）は持分法適用外としている。

事業拠点は本社・研究所（東京都江東区）、東京物流センター（千葉県船橋市）、大阪地区営業事務所（大阪市中央区）、及び生産拠点の福島第一工場（福島県郡山市）、福島第二工場（福島県田村郡）、愛知工場（愛知県知多郡）、徳山工場（山口県周南市）を展開している。また旧工場跡地の資産有効活用として大型商業施設などへの賃貸物件（福島県郡山市、大阪市西淀川区）を保有している。海外は米国（JCI USA INC.）、中国（捷希艾（上海）貿易有限公司）、タイ（バンコク駐在員事務所、JCI（THAILAND）CO.,LTD.）に展開している。

2020 年 3 月期末の資本金は 5,757 百万円、自己資本比率は 54.2%、1 株当たり純資産は 4,066 円 52 銭、発行済株式数（自己株式 126,963 株含む）は 8,922,775 株である。

2. 沿革

1893 年 9 月に創立者棚橋寅五郎（たなはしとらごろう）が個人経営の棚橋製薬所を創業し、1915 年に株式会社組織に変更して社名を日本製錬株式会社に変更した。クロム塩、珪酸ソーダ、硫酸アルミニウム、リン製品などを主要製品として事業を展開し、1944 年 3 月には社名を現在の日本化学工業株式会社に変更し、1949 年 5 月には東京証券取引所に上場した。

その後は高付加価値製品を中心に化学品・機能品の製造品目を拡大し、1994 年 4 月には子会社の日本ピュアテックを設立して新規分野のクリーンルーム・空調関連にも事業展開している。2023 年には創業 130 周年を迎える。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

沿革

年月	項目
1893年 9月	創立者棚橋寅五郎が個人経営の棚橋製薬所を東京麻布において創業。
1915年 9月	株式会社組織に変更して社名を日本製錬（株）とする。
1935年12月	1907 年創立の日本化学工業（株）を合併。
1944年 3月	社名を現在の日本化学工業（株）に変更。
1949年 5月	東京証券取引所に上場。
1950年 3月	無機顔料製造販売の東邦顔料工業（株）の株式を取得。
1969年 4月	旭電化工業（株）（現（株）ADEKA）と共同出資で関東珪曹硝子（株）を設立。
1991年 3月	電子計算事業の（株）ニッカシステムを設立。
1991年 4月	環境に関する測定・証明事業の（株）日本化学環境センターを設立。
1992年 8月	富士化学（株）と共同出資で珪酸ソーダ製造の京葉ケミカル（株）を設立。
1994年 2月	日進ケムコ（株）と共同出資で亜酸化銅製造のエヌシー・テック（株）を設立。
1994年 4月	空調設備機器設計施工販売の日本ピュアテック（株）を設立。
1994年10月	産業廃棄物処理・リサイクル事業の日本クリアテック（株）を設立。
1996年 2月	米国に JCI USA Inc. を設立。
1997年 4月	レスポンシブル・ケア（RC）基本方針を制定。
2006年11月	日本ピュアテック（株）が空調設備機器の設計施工及び販売のジャパンルーワ（株）の全株式を取得。
2010年 8月	中国に捷希艾（上海）貿易有限公司を設立。
2010年11月	ジャパンルーワ（株）がルフトテクノ（株）に社名変更。
2012年10月	日本ピュアテック（株）がルフトテクノ（株）を吸収合併。
2012年12月	日本電工（株）（現新日本電工（株））のクロム事業を譲受。
2014年 4月	日本クリアテック（株）を吸収合併。
2017年 8月	タイに JCI（THAILAND）CO.,LTD. を設立。
2018年 7月	日本ピュアテック（株）が理化学機器輸出入販売のロックゲート（株）の全株式を取得。
2019年11月	徳山工場（山口県）においてチタン酸バリウム新生産棟の建設に着手。

出所：有価証券報告書、会社資料等よりフィスコ作成

事業概要

化学品事業と機能品事業が 2 本柱、電子セラミック材料が成長をけん引

1. 同社の事業内容

事業（セグメント）区分は、化学品事業（クロム製品、シリカ製品、リン製品、その他）、機能品事業（電子セラミック材料、ホスフィン誘導体、農薬、電池材料、回路材料、その他）、賃貸事業、空調関連事業、その他としている。

創業以来の化学品事業と機能品事業が収益の 2 本柱である。需要先は自動車、家電、半導体・液晶、二次電池、塗料、製紙、土木、家庭用品、食品、飼料、医薬・農薬と幅広い。120 年以上の歴史の中で培った配合・合成ノウハウをコア技術として、新製品開発力、製造技術力、品質力など、多様な市場・顧客ニーズへの対応力の高さを強みとしている。賃貸事業は保有資産を有効活用した安定収益源、空調関連事業は新規事業分野と位置付けている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2020 年 3 月期のセグメント別売上構成比は化学品事業が 42.8%、機能品事業が 42.7%、賃貸事業が 2.5%、空調関連事業が 9.4%、その他が 2.6%、営業利益構成比（連結調整前）は化学品事業が 19.6%、機能品事業が 51.1%、賃貸事業が 21.2%、空調関連事業が 5.5%、その他が 2.5%だった。

化学品事業と機能品事業がおおむね 2 本柱だが、特に 2018 年 3 月期以降の傾向として、機能品事業の売上が伸長して構成比も上昇（売上構成比は 2017 年 3 月期 35.0%から 2020 年 3 月期 42.7%に上昇、営業利益構成比は 2017 年 3 月期 28.4%から 2020 年 3 月期 51.1%に上昇）している。採算性の良いスポット案件の有無なども変動要因となるが、後述するように、MLCC 向けパルセラムなど、重点分野と位置付けている機能品事業の電子セラミック材料の需要が拡大基調であり、全体の成長を牽引している。

セグメント別売上高と構成比の推移

項目	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期	20/3 期
売上高（百万円）					
化学品事業	18,611	16,783	16,137	15,584	15,509
機能品事業	12,632	11,712	14,971	14,849	15,470
賃貸事業	556	771	874	893	912
空調関連事業	-	3,198	3,834	3,869	3,418
その他	4,166	1,017	980	959	931
連結売上高	35,966	33,484	36,798	36,157	36,243
売上高構成比（%）					
化学品事業	51.7	50.1	43.9	43.1	42.8
機能品事業	35.1	35.0	40.7	41.1	42.7
賃貸事業	1.5	2.3	2.4	2.5	2.5
空調関連事業	-	9.6	10.4	10.7	9.4
その他	11.6	3.0	2.7	2.7	2.6
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別営業利益と構成比（連結調整前）の推移

項目	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期	20/3 期
営業利益（百万円）					
化学品事業	1,872	1,462	767	661	492
機能品事業	910	944	2,260	1,423	1,280
賃貸事業	395	494	540	548	532
空調関連事業	-	342	455	350	139
その他	254	79	39	81	62
合計	3,434	3,322	4,063	3,066	2,507
調整額	18	14	21	18	-26
連結営業利益	3,452	3,336	4,084	3,084	2,481
営業利益構成比（連結調整前、%）					
化学品事業	54.5	44.0	18.9	21.6	19.6
機能品事業	26.5	28.4	55.6	46.4	51.1
賃貸事業	11.5	14.9	13.3	17.9	21.2
空調関連事業	-	10.3	11.2	11.4	5.5
その他	7.4	2.4	1.0	2.6	2.5
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 化学品事業

化学品事業は、クロム製品、シリカ製品、リン製品、その他の無機化学品（リチウム製品、顔料など）の製造・販売を展開している。

クロム製品は、自動車部品（ピストンリング、シリンダなど）のメッキで硬質・耐摩耗化に不可欠な無水クロム酸、金属表面処理（メッキ）に使用される環境対応型の 3 価クロム塩、緑色顔料や研磨剤に使用される酸化クロムを主要製品としている。1908 年にクロム化合物の製造を開始した後、日本で初めてフレーク無水クロム酸や酸化クロムの量産を開始するなどの歴史を誇っている。現在も国内唯一のクロム化合物メーカーとして、世界屈指の技術と設備で国内クロム化合物需要の大部分を賄っている。

化学品事業　クロム製品

出所：同社提供資料より掲載

シリカ製品は、古紙の脱インク、土壌硬化剤、食品ろ過材などに使用される珪酸ソーダを主要製品としている。1902 年に日本で初めて珪酸ソーダの試作に成功した歴史を誇り、その後も多様なニーズに対応した高品質のシリカ製品を幅広い需要先に供給している。

リン製品は、半導体エッチング、金属表面処理、食品添加物などに使用されるリン酸、光学用ガラス材料として使用される高純度メタリン酸塩、洗剤や食品添加物などに使用されるリン酸塩、医薬・農薬・界面活性剤などの原料となる無水リン酸を主要製品としている。1913 年にリンを、1939 年に乾式リン酸を、いずれも日本で初めて工業化に成功した歴史を誇る。乾式法で製造された乾式リン酸は、特に品質面の優位性を武器に、食品添加剤、医薬原料、分析試薬、金属表面処理、電材など幅広い分野で使用されている。なお食品添加物用リン酸については、2012 年に世界で初めて国際規格 FSSC22000 認証を取得し、2019 年には日本で初めてハラール認証（イスラム教が禁じているものを含まない食品等の規格を定め、原材料・製造工程・製品品質等を審査し、適合する製品にハラールマークを表示させる制度）を取得している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

化学品事業　リン製品

当社におけるリンおよびリン酸の歴史は古く、リンは1913年、乾式リン酸は1939年、いずれもわが国で初めて工業化に成功いたしました。以来品質の改善と原価の低減につとめ、優れた各種燐製品を製造し続けております。

出所：同社提供資料より掲載

その他は、リチウム電池材料の炭酸リチウム、洗剤や染料に使用される芒硝、各種工業薬品などを主要製品としている。

3. 機能品事業

機能品事業は、電子セラミック材料、ホスフィン誘導体（有機リン化合物）、農薬、電池材料、回路材料、その他の機能品材料の製造・販売を展開している。

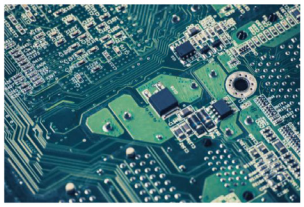
電子セラミック材料は、MLCC（積層セラミックコンデンサ）の誘導体層の原料となるパルセラムを主要製品としている。長年にわたってバリウム原料を扱ってきた強みを生かして、同社はパルセラムをシュウ酸塩法によって生産している。シュウ酸塩法は水熱合成法やアルコキシド法に比べて、バリウムとチタンの組成が分子レベルで均一となるため結晶性に優れている。MLCC は自動車の自動運転高度化や EV 化、5G の基地局やネットワーク機器、IoT デバイスなどで需要の急拡大が見込まれるとともに、高い信頼性が求められているため、この特徴を武器として、同社のパルセラムの需要も拡大基調となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

機能品事業　電子セラミック材料

長年にわたりバリウム原料を扱ってきた強みを生かし、蓚酸塩法、アルコキシド法でチタン酸バリウム（BT）を製造販売しております。
粒径の異なる各種グレードを取り揃えております。

パルセラム（チタン酸バリウム）



MLCC（積層セラミックコンデンサ）用材料
各種コンデンサ材料
高誘電率フィラー
無機EL絶縁層材料
添加剤　など

出所：同社提供資料より掲載

ホスフィン誘導体は、各種リン系材料の原料となるアルキルホスフィン、触媒や帯電防止材となるホスホニウム塩、リチウムイオン二次電池電解液用の難燃添加剤となるホスファゼン化合物を主要製品としている。1985 年に日本で初めてホスフィンガスの生産に成功した。近年では有機物と反応させることによって多種多様な誘導体を供給している。

機能品事業　ホスフィン誘導体

当社は1985年（昭和60年）にわが国で初めてホスフィンガスの生産に成功してから、研究開発と設備の拡充につとめ、世界の半導体市場を支えてきました。近年では、ホスフィン事業はガスの生産にとどまらず、有機物と反応させることにより多種多様な誘導体の供給をしています。

アルキルホスフィン

Tris(trimethylsilyl)phosphine
Tri n-butyl phosphine
Tri n-octyl phosphine

用途
量子ドット原料
触媒(Wittig 反応，Mitsunobu 反応，不斉水素化反応，Coupling 反応等)

ホスホニウム塩

Tetrabutylphosphonium chloride
Tetrabutylphosphonium bromide

用途
エポキシ硬化触媒
帯電防止剤
相間移動触媒

ホスフィンオキサイド

Tri-n-octylphosphine oxide

用途
量子ドット原料

出所：同社提供資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

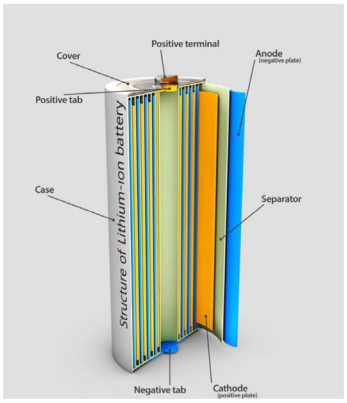
農薬は、長年にわたる塩化リンの取扱技術や多種多様な有機合成技術を活用して、多面的なアプローチで顧客ニーズに対応している。また、穀物・飼料用の燻蒸剤となるホスフィンガスも取り扱っている。

電池材料は、リチウムイオン二次電池用正極材のセルシード（コバルト酸リチウム）を主要製品としている。長年にわたる粉体製造技術（混合、焼成、粉砕）を活用し、近年では独自技術による微粉化にも成功している。

機能品事業　電池材料

当社の長年にわたる粉体製造技術(混合、焼成、粉砕)を活用し、リチウムイオン二次電池用正極活物質として、コバルト酸リチウムを製造しています。最近では独自の製造方法技術により微粉化も成功しており、さまざま用途から高い評価を得ています。

セルシード（コバルト酸リチウム）



出所：同社提供資料より掲載

回路材料は、液晶パネルの異方導電性膜・異方導電接着剤用の導電フィラーとなるブライト（金属被覆粉末）を主要製品としている。独自開発した粉体への無電解メッキ技術により、多様な粉体（樹脂粉、金属粉）に金またはニッケルなどを被覆させた新しいタイプの金属被覆導電性材料である。

その他は、半導体製造用のドーピングガス、化合物半導体用の高純度ホスフィンガス、電子材料や光学用ガラスに使用される高純度炭酸バリウムなどを主要製品としている。

4. 賃貸事業

賃貸事業は、旧工場跡地の保有資産を有効活用した安定収益源と位置付けて、福島県郡山市ではイオンタウン郡山、大阪市西淀川区では社会医療法人愛仁会及びイズミヤ（株）を中心とする大型商業施設に土地・建物を賃貸している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

5. 空調関連事業

空調関連事業は、1994 年 4 月設立した子会社の日本ピュアテック（株）が、半導体分野を中心にケミカルフィルタ、空気清浄機等の空調設備機器事業を展開している。さらに M&A も積極活用して、医薬メーカー向けアイソレータなどのクリーン機器、集塵機や陽圧防虫システムなどの環境改善機器、量子コンピュータ用の極低温冷却機器などへ事業を拡大している。

2012 年 10 月には日本ピュアテックがクリーンルーム等設計販売のルフトテクノ（株）（2006 年 11 月ジャパンルーワ（株）の全株式を取得、2010 年 11 月ジャパンルーワの社名をルフトテクノに変更）を吸収合併した。

また 2018 年 7 月には日本ピュアテックが理化学機器輸出入販売のロックゲートを子会社化した。ロックゲートが取り扱う極低温冷却機器は、ビッグデータ解析や新薬開発で実用化が期待される量子コンピュータに使用されている。

6. その他

その他の事業では、子会社のニッカシステムが山口県内での書籍等販売、子会社の日本化学環境センターが環境測定及び化学分析を展開している。

高付加価値製品へのシフト推進

7. 同社事業の研究・開発方針

収益性向上に向けて、高付加価値の新製品開発・拡販、利益率の低い汎用製品から特殊用途の高付加価値製品へのシフトも推進している。例えば電池材料のセルシード（コバルト酸リチウム）は、スマートフォン用など利益率の低い民生用から方向転換し、特殊用途向けに注力している。また電子セラミック材料では、車載や IoT などの高い信頼性が要求される高付加価値分野での事業展開を推進している。

セグメント別売上高営業利益率（連結調整前）の推移を見ると、収益の 2 本柱である化学品事業と機能品事業は原料価格変動、製品構成差などで変動する傾向がある。化学品事業は利益率が低下傾向だが、機能品事業は MLCC 用パルセラムや高付加価値機能材料の需要拡大などによって、構成比とともに利益率も上昇傾向である。なお 2020 年 3 月期については、売上の期ずれ、製品構成差、減価償却費の増加などの影響で、各事業とも利益率が低下する形となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

セグメント別売上高営業利益率（連結調整前）の推移

（単位：%）

項目	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期	20/3 期
営業利益率（連結調整前）					
化学品事業	10.1	8.7	4.8	4.2	3.2
機能品事業	7.2	8.1	15.1	9.6	8.3
賃貸事業	71.0	64.1	61.8	61.4	58.3
空調関連事業	-	10.7	11.9	9.0	4.1
その他	6.1	7.8	4.0	8.4	6.7
連結営業利益	9.6	10.0	11.1	8.5	6.8

出所：決算短信よりフィスコ作成

需要・為替・原料価格変動がリスク要因だが全天候型構造でカバー

8. 収益特性・リスク要因と対策

主な収益特性・リスク要因として、経済状況変化による需要変動リスク、為替変動リスク、原料調達・価格変動リスク、及び化学工業薬品製造販売に関連した法的規制などがある。

需要変動リスクについては最終製品の生産・販売動向の影響を受ける。化学品事業と機能品事業の最終需要先は自動車、家電、半導体・液晶、二次電池、鉄鋼、塗料、製紙、土木、家庭用品、食品、飼料、医薬・農薬と幅広い。また同社が扱う製品の多くは、いわゆる川上分野に位置するため、川下分野に当たる最終製品の需要変動からおおむね 4 ～ 5 ヶ月程度遅れる形で、同社の生産・販売に影響を与える特性がある。

ただし特定業種・顧客への依存度が比較的低い全天候型構造（主要顧客は TDK<6762> だが全売上高に占める割合は 1 割程度）であり、一部業種・顧客の需要が低迷しても他の業種・顧客でカバーして、リスクを軽減する強みがある。また最終製品の大幅な需要変動に対しても、同社への影響時期にタイムラグがあるため、事前に対策を取ることが可能になる。

為替変動リスクについては、海外から外貨建てで仕入れている原料の価格に影響を与える。為替変動リスクを軽減するため、一部で為替予約によるヘッジを行っている。なお外貨建てで海外向けに直接輸出する比率は小さく、また海外売上比率も小さいため、為替変動による売上面への影響は比較的軽微である。

原料調達・価格変動リスクについては、鉱物資源由来の原料が中心のため、世界的な資源ナショナリズムや環境規制、原料調達先における自然災害などで需給がタイト化する調達リスク、及び相場変動による仕入価格変動リスクがある。これらを避ける対策として、調達は原産国の複数化を含めた複数購買を進めており、特定の原料メーカーとの長期契約により、安定調達を行えるよう対応している。原料価格上昇に対しては製品販売価格改定や自社内での生産性向上・コスト削減などで対応するが、原料価格の急激な高騰で製品販売価格への転嫁が遅れた場合は収益に影響を与える可能性がある。なおコバルトに関しては相場変動に製品販売価格がおおむね連動する形となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

化学工業薬品製造販売に関連した法的規制に関しては、1997 年 4 月にレスポンシブル・ケア（RC）基本方針を策定し、環境保全・保安防災・労働安全衛生及び製品安全に関する国内外の法規制遵守、環境を配慮した安全操業などを推進している。

業績動向

2020 年 3 月期は売上の期ずれや減価償却費増加で減益

1. 2020 年 3 月期連結業績概要

2020 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 0.2% 増の 36,243 百万円、営業利益が同 19.6% 減の 2,481 百万円、経常利益が同 16.7% 減の 2,545 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 13.8% 減の 1,857 百万円だった。

売上高は全体として横ばいにとどまった。機能品事業の電子セラミック材料が大幅伸長したが、化学品事業のメッキ向けクロム製品が米中貿易摩擦長期化に伴う需要低迷などで落ち込み、機能品事業のホスフィン誘導体と農薬の大口案件の期ずれ、空調関連事業の大口案件の一巡も影響した。利益は原料価格の高止まり、成長投資に伴う減価償却費の増加（約 5 億円増加）、製品構成差なども影響して減益だった。

売上総利益率は 21.5% で前期比 0.9 ポイント低下した。販管費は同 6.1% 増加し、販管費率は 14.6% で同 0.8 ポイント上昇した。なお営業外費用では環境対策費が 97 百万円減少した。また特別利益に投資有価証券売却益 194 百万円（前期は 55 百万円）、特別損失に固定資産除却損 216 百万円（同 156 百万円）を計上した。

なお新型コロナウイルス感染症（COVID-19）拡大の影響については、需要変動の影響にタイムラグがあるため、2020 年 3 月期には特に影響がなかったとしている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2020 年 3 月期連結決算概要

（単位：百万円）

	19/3 期	20/3 期	伸び率
売上高	36,157	36,243	0.2%
売上総利益率	22.4%	21.5%	-
販管費	4,999	5,304	6.1%
販管費率	13.8%	14.6%	-
営業利益	3,084	2,481	-19.6%
経常利益	3,057	2,545	-16.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,154	1,857	-13.8%
EPS（円）	244.90	211.21	-
配当（円）	70	70	-
BPS（円）	4,035.61	4,066.52	-
セグメント別売上高			
化学品事業	15,584	15,509	-0.5%
機能品事業	14,849	15,470	4.2%
賃貸事業	893	912	2.1%
空調関連事業	3,869	3,418	-11.7%
その他	959	931	-2.9%
セグメント別営業利益			
化学品事業	661	492	-25.6%
機能品事業	1,423	1,280	-10.0%
賃貸事業	548	532	-2.9%
空調関連事業	350	139	-60.3%
その他	81	62	-23.5%
調整額	18	-26	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. セグメント別売上動向

セグメント別の売上動向は以下のとおりである。

化学品事業は、売上高が前期比 0.5% 減の 15,509 百万円、営業利益が同 25.6% 減の 492 百万円だった。主要製品別に見ると、クロム製品は減収だった。自動車や鉄鋼関連のメッキ向けが低調だった。シリカ製品は大幅伸長した。環境関連（放射性物質吸着剤）のスポット案件が寄与した。リン製品は微増収だった。光学ガラス向けが低調だったが、液晶向けが好調に推移してカバーした。その他は微減収だった。リチウム製品がグリース向けや光学ガラス向けが低調だったが、亜酸化銅が堅調に推移してカバーした。

機能品事業は、売上高が前期比 4.2% 増の 15,470 百万円、営業利益が同 10.0% 減の 1,280 百万円だった。主要製品別に見ると、電子セラミック材料は大幅伸長した。自動車や通信向けを中心に、MLCC（積層セラミックコンデンサ）の誘導体層の原料となるパルセラムが好調だった。ホスフィン誘導体は大幅減収だった。予定していた海外プラント用大口案件の売上が、顧客のスケジュールにより納期が後ろ倒しになったため次期にずれ込んだ。電池材料と回路材料は増収だった。いずれも主要顧客向けが堅調に推移した。その他は増収だった。バリウム製品が低調だったが、有機電子材料が好調に推移してカバーした。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

賃貸事業は、売上高が前期比 2.1% 増の 912 百万円、営業利益が同 2.9% 減の 532 百万円だった。イオンタウン郡山において増築店舗の賃貸を開始した。

空調関連事業は、売上高が前期比 11.7% 減の 3,418 百万円、営業利益が同 60.3% 減の 139 百万円だった。医薬品メーカー向けアイソレータの大口案件が一巡し、新規設計・施工及びメンテナンス需要が低調だった。

その他は、売上高が前期比 2.9% 減の 931 百万円、営業利益が同 23.5% 減の 62 百万円だった。書店事業の売上はおおむね前年同期並みだった。環境測定は低調だった。

財務の健全性に問題なし

3. 財務概要

財務面で見ると、2020 年 3 月期末の総資産は 65,950 百万円で前期末比 452 百万円増加した。設備投資の進展に伴って有形固定資産が増加し、負債では長期借入金が増加した。純資産は 35,768 百万円で 270 百万円増加した。自己資本比率は 54.2% で前期末と同水準だった。財務の健全性に関しては特に問題のない水準と言えるだろう。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

主要経営指標

（単位：百万円）

項目	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期	20/3 期
売上高	35,966	33,484	36,798	36,157	36,243
売上原価	27,237	25,091	27,687	28,073	28,457
売上総利益	8,729	8,392	9,110	8,084	7,785
売上総利益率（%）	24.3	25.1	24.8	22.4	21.5
販管費	5,276	5,056	5,026	4,999	5,304
販管費率（%）	14.7	15.1	13.7	13.8	14.6
営業利益	3,452	3,336	4,084	3,084	2,481
営業利益率（%）	9.6	10.0	11.1	8.5	6.8
営業外収益	254	466	296	326	293
営業外費用	304	342	372	354	229
経常利益	3,403	3,460	4,009	3,057	2,545
経常利益率（%）	9.5	10.3	10.9	8.5	7.0
特別利益	451	-	-	55	194
特別損失	702	458	134	156	228
税金等調整前当期純利益	3,152	3,002	3,875	2,956	2,511
法人税等合計	688	444	1,100	802	654
親会社株主に帰属する当期純利益	2,464	2,557	2,774	2,154	1,857
親会社株主に帰属する当期純利益率（%）	6.9	7.6	7.5	6.0	5.1
包括利益	1,405	3,858	2,847	1,595	843
資産合計	58,203	58,342	62,044	65,497	65,950
（流動資産）	26,959	26,429	29,593	30,794	29,696
（固定資産）	31,243	31,913	32,451	34,703	36,254
負債合計	29,333	26,142	27,525	29,999	30,181
（流動負債）	16,759	19,209	16,178	18,925	15,930
（固定負債）	12,574	6,932	11,347	11,073	14,251
純資産合計	28,869	32,200	34,518	35,497	35,768
（株主資本）	26,700	28,729	30,976	32,514	33,799
（資本金）	5,757	5,757	5,757	5,757	5,757
自己株式を除く期末発行済株式数（株）	87,968,404	8,796,667	8,796,315	8,796,108	8,795,812
1 株当たり当期純利益（円）	28.01	290.71	315.45	244.90	211.21
1 株当たり純資産額（円）	328.19	3,660.49	3,924.25	4,035.61	4,066.52
1 株当たり配当額（円）	5.00	60.00	60.00	70.00	70.00
自己資本比率（%）	49.6	55.2	55.6	54.2	54.2
自己資本当期純利益率（%）	8.7	8.4	8.3	6.2	5.2
営業活動によるキャッシュ・フロー	5,999	3,837	3,858	2,632	4,776
投資活動によるキャッシュ・フロー	-3,396	-2,270	-1,784	-3,966	-5,503
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,512	-2,770	-1,683	1,445	842
現金及び現金同等物の期末残高	9,735	8,534	8,927	9,041	9,315

注：2017 年 10 月 1 日付で 10 株を 1 株に併合、2017 年 3 月期、2018 年 3 月期の 1 株当たり数値は株式併合換算後
出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

2021 年 3 月期連結業績予想及び配当予想については未定としている。新型コロナウイルス感染症（COVID-19）拡大の影響を期初時点では合理的に算出することが困難なため、業績への影響を慎重に見極め、開示が可能となった時点で速やかに公表する。なお同社が扱う製品の多くは、いわゆる川上分野に位置するため、川下分野にあたる最終製品の需要変動からおおむね 4 ～ 5 ヶ月程度遅れる形で、同社の生産・販売に影響を与える特性がある。

業績予想は未定としたが、引き続き「持続的安定収益の実現」を最重要課題として、既存事業のシェア維持と新規顧客開拓、コア技術を活用した高付加価値製品の開発、国内外グループ会社間の連携を強化する方針だ。

中長期成長戦略

前・中期経営計画最終年度の目標未達だが、重点施策取り組みは進展

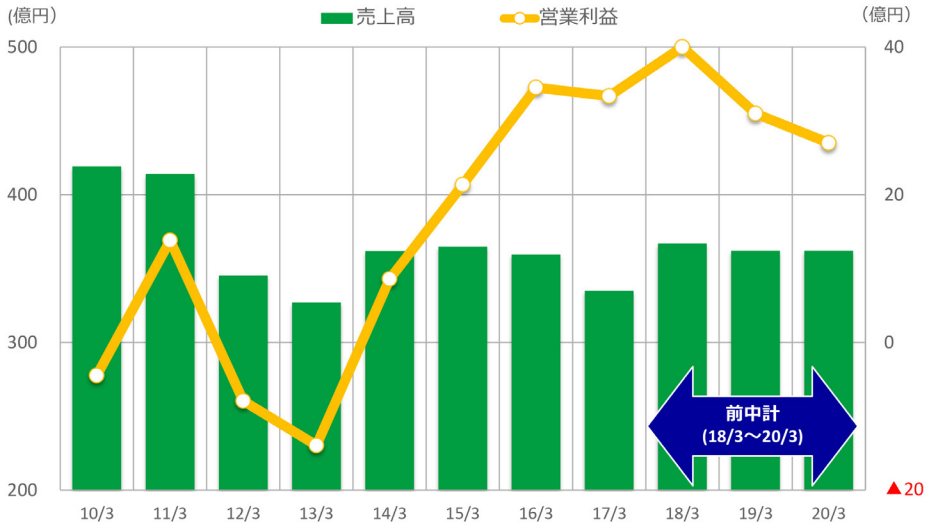
1. 前・中期経営計画のレビュー

前･中期経営計画（2018 年 3 月期 – 2020 年 3 月期）では、持続的安定収益の実現に向けてという大方針のもと、重点施策として、重点分野への集中投資（機能品事業の拡張、次世代製品を取り込んだ新工場建設、M&A の推進）、海外戦略の積極的展開（アジアマーケットへの積極的販売、海外事業所の連携強化、東南アジア生産拠点設立の検証と実現）、経営基盤の強化（国内既存マーケットの巻き返し、保有資産の有効活用、人材育成の促進）を推進した。

経営目標数値の達成状況としては、2018 年 3 月期（目標売上高 350 億円、営業利益 25 億円）、及び 2019 年 3 月期（目標売上高 360 億円、営業利益 28 億円）は順調に達成したが、2020 年 3 月期（目標売上高 375 億円、営業利益 29 億円）は計画未達となった。2020 年 3 月期は、売上面では米中貿易摩擦長期化などの影響で化学品の需要が想定以上に落ち込み、期ずれ発生も影響した。利益面では積極的な設備投資に伴う減価償却費の増加も影響した。なお 3 ヶ年累計の設備投資額は、計画の 117 億円に対して、実績が 126 億円となった。中長期成長に向けた事業基盤強化に注力した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

過去 10 年間の売上・営業利益推移



出所：決算補足説明資料より掲載

2. 重点施策の取り組み状況

前・中期経営計画の最終年度目標値は未達だったが、重点施策の取り組みは順調に進展している。

（1）重点分野への集中投資

重点分野への集中投資に関しては、成長分野の電子材料や有機関連製品への投資を継続的に実施している。2019 年 8 月には先端有機材料の需要拡大に対応して、福島第二工場（福島県田村郡）の新工場棟が稼働（投資額約 20 億円）した。有機電子材料事業の売上倍増を目指している。

特に MLCC（積層セラミックコンデンサ）向けのパルセラムに関しては、福島第一工場（福島県郡山市）に新ラインを増設（投資額約 10 億円、2019 年 3 月稼働）して生産能力を 10% 引き上げた。さらに需要が拡大基調のため、2019 年 11 月に徳山工場（山口県）において新生産棟の建設に着手（投資額約 37 億円、2021 年春竣工予定）した。建物のスペースに余裕を設け、顧客ニーズに対応して段階的な設備増強を行い、最終的には 2019 年 3 月期比で 70 ～ 80% の生産能力増強を目指す方針だ。生産拠点を分散化することで供給の安定化を図る狙いもある。

M&A の推進では 2018 年 7 月、子会社の日本ピュアテックが理化学機器輸出入販売のロックゲートを子会社化した。ロックゲートが取り扱う極低温冷却機器は、ビッグデータ解析や新薬開発で実用化が期待される量子コンピュータに使用され、今後の需要拡大が期待されている。

（2）海外戦略の積極的展開

海外戦略の積極的展開に関しては、東南アジアマーケット開拓に向けて 2017 年 8 月、タイに子会社 JCI（THAILAND）CO.LTD を設立した。海外拠点間の連携を強化して売上拡大を目指す。また東南アジアを中心に一部製品の海外生産を検討している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（3）経営基盤の強化

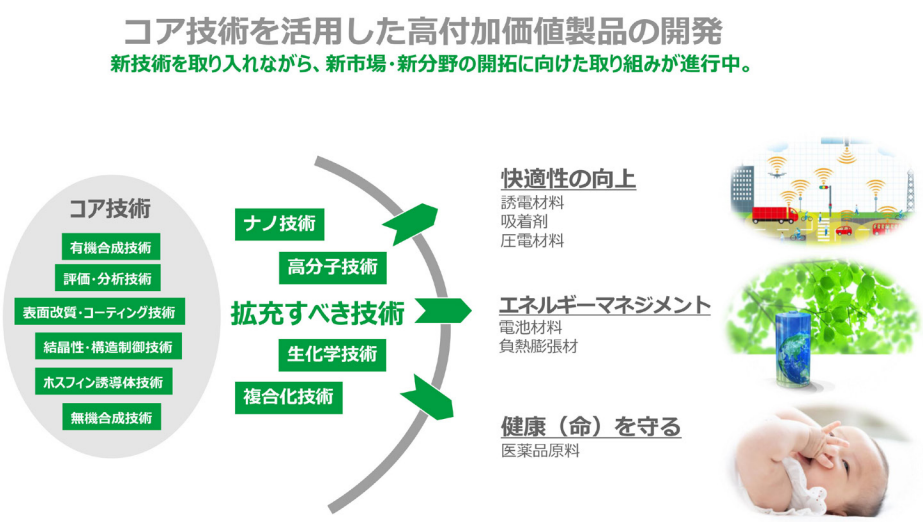
経営基盤の強化に関しては、保有資産の有効活用で西淀川工場跡地（大阪市西淀川区）の再開発が完遂し、イオンタウン郡山（福島県郡山市）の契約も更新した。また適材適所の人材配置や中途採用による人材確保も推進した。

社会での普及を見込む製品分野の研究・開発に注力

3. 新たな開発分野について

120 年以上の歴史の中で培われた配合・合成ノウハウをベース技術として、中期的に需要拡大が期待される高付加価値製品を中心に開発を推進している。

中期開発コンセプト



出所：同社提供資料より掲載

MLCC（積層セラミックコンデンサ）に使用するパルセラムは高い誘電率特性を持つため、特に MLCC の誘電体層として電子回路の高性能化に貢献し、需要が急拡大している。なお実用化されているパルセラムの合成法としては、汎用部品に用いられる固相法、小型部品に用いられる水熱合成法、高信頼性部品に用いられるシュウ酸塩法があるが、同社は主にシュウ酸塩法で製造し、車載や IoT などの高い信頼性が要求される高付加価値分野での事業展開を推進している。そして需要拡大に対応して生産能力を増強している。

IC チップとアンテナを接続する異方導電接着剤 SMERF は、IC カード・IC タグ向けの製品として、独自の材料と技術を用いて開発した。キャッシュレス化や無人レジなどの流れを背景に需要拡大が期待されている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

量子ドット（QD = Quantum Dot）用原料の需要拡大も期待されている。量子ドットは直径 2 ～ 10 ナノメートルで独特な光学特性を持つ特殊半導体である。この量子ドットが均一に配列されることで、スーパーハイビジョンが目指す広色域の映像を実現する有力な材料となることが期待されている。そして量子ドット技術を活用した液晶ディスプレイやテレビ（QDTV）は既に実用化され、今後普及が加速すると期待されている。同社は量子ドットを製造する際の原料となるトリオクチルホスフィンやトリス（トリメチルシリル）ホスフィン等のホスフィン誘導体を供給している。

この他の主な研究開発として、化学品事業のシリカ製品では環境関連の材料、リン製品では高機能性を有する各種リン酸塩、電子工業向け高純度薬品、機能品事業では高性能誘電・非鉛圧電材料、導電性ペースト、熱電変換素子、負熱膨張剤、有機化学品関連のアルキルホスフィン誘導体、キラルホスフィンリガンド、高輝度 LEC（電気化学発光セル）用電解質などの開発を推進している。

なお北海道大学伊藤研究室との共同研究で開発したキラル触媒は、60 年間不可能だった触媒的不斉反応を初めて実現した。不斉水添反応に用いられるキラルホスフィンリガンドの効率的開発につながると期待されている。

空調関連事業では、半導体製造設備向けの高性能ケミカルフィルタ、医薬製造設備向けのアイソレータなどのクリーン機器、集塵機や陽圧防虫システムなどの環境改善機器の開発を継続し、新たに脱臭分野や分煙分野への進出に向けた取り組みを開始している。また子会社化したロックゲートが取り扱う極低温冷却機器は、ビッグデータ解析や新薬開発で実用化が期待される量子コンピュータに使用されており、今後の展開が注目される。

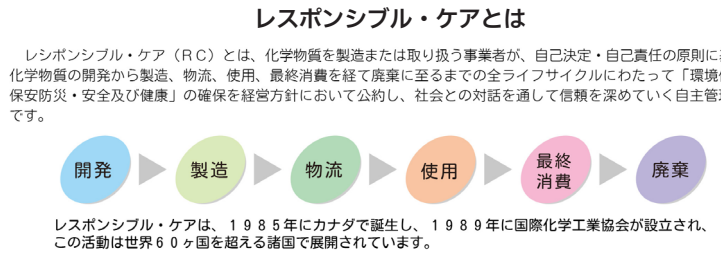
なお新製品（製品登録した年度から翌々年度までを新製品として区分）の売上高実績は、2018 年 3 月期が 21 億円、2019 年 3 月期が 24 億円、2020 年 3 月期が 16 億円だった。需要動向の変化で一部の新製品の開発計画を変更したため、新製品売上高実績が計画を下回ったが、引き続きコア技術を活用した新製品開発に取り組む方針だ。

化学企業として環境保全と安全に努めて社会の信頼向上を目指す

4. レスポンシブル・ケア

同社は企業理念の「人を大切に、技を大切に」に基づいて、1997 年 4 月にレスポンシブル・ケア（RC）基本方針を策定している。RC は化学物質を製造または取り扱う業者が、化学物質の開発から製造・物流・使用・最終消費を経て廃棄に至るまでの全ライフサイクルにわたって、環境保全・保安防災・安全及び健康の確保を経営方針において公約し、社会との対話を通して信頼を深めていく自主管理活動である。1985 年にカナダで誕生し、世界 60 ヶ国以上で展開されている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：レスポンシブル・ケアレポート 2019 より掲載

具体的な基本方針として、環境保全・保安防災・労働安全衛生及び製品安全に関する国内外の法規制遵守、環境を配慮した安全操業、環境負荷の少ない安全な製品と情報の提供、環境保全に向けた資源・エネルギーの効率的使用及び廃棄物削減、環境保全や安全確保対策の実施状況に関する自主監査の実施を行い、全社員の責任の自覚と社会との信頼の向上に努めるとしている。

なお食品添加物用リン酸については、世界で初めて国際規格 FSSC22000 認証を取得し、2019 年には日本で初めてハラール認証を取得している。また 2019 年 7 月には経営トップによる安全衛生方針のポスターを東京労働局のホームページに掲載した。

5. 中期的に収益拡大・高収益化を期待

新・中期経営計画については、新型コロナウイルス感染症拡大の影響が不透明なため公表を見送ったが、基本的な中長期成長戦略に大きな変化はないとしている。当面は高水準の設備投資に伴って減価償却費が増加するが、前・中期経営計画の期間中においても重点施策への取り組みは順調に進展している。MLCC 用パルセラムなど高付加価値製品の需要拡大、新工場の円滑な立ち上げと生産性向上、高付加価値の新製品開発の加速など、強固な事業基盤を構築して中期的に収益拡大、そして一段の高収益化が期待される。

株主還元策

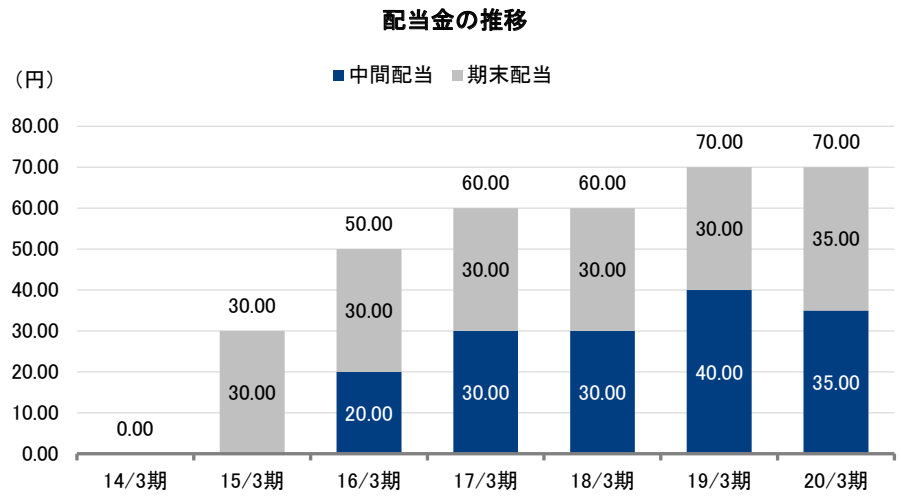
安定的配当を基本に適切な利益還元を実施

利益配分については、株主重視の基本方針のもと、安定的かつ継続して配当を行うことを、経営上重要な施策の 1 つとして位置付けている。内部留保資金については、コスト競争力の強化、市場ニーズに応える研究・開発体制の強化などに有効投資するとしている。

この基本方針に基づいて、2020 年 3 月期の配当は 2019 年 3 月期と同額の年間 70 円（第 2 四半期末 35 円、期末 35 円）とした。2019 年 3 月期第 2 四半期期末の中間配当 40 円には、創業 125 周年記念配当 10 円が含まれているため、2020 年 3 月期は普通配当ベースでは増配となる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

なお 2021 年 3 月期の配当予想については新型コロナウイルス感染症拡大の影響が不透明なため未定としているが、中期的に収益拡大とともに利益還元の充実も期待したい。



注：2017 年 10 月 1 日付で 10 株を 1 株に併合しているため 2018 年 3 月期以前は遡及換算
出所：決算短信よりフィスコ作成

情報セキュリティ対策

企業に対する大規模なサイバー攻撃が増加し、企業の情報セキュリティ対策への関心が高まるなか、同社は情報セキュリティ及び情報資産の適切な保護を経営の最重要課題の 1 つとして認識し、株主利益に根差したコーポレート・ガバナンス体制のもとでコンプライアンス強化に努めている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

FISCO

重要事項（ディスクレーマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したものですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■
〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9
株式会社フィスコ
電話：03-5774-2443（情報配信部）
メールアドレス：support@fisco.co.jp