

泉州電業

9824 東証 2 部

2015 年 1 月 30 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
寺島 昇

■ デリバリー体制とオリジナル商品に強み、業績の更なる拡大へ

泉州電業<9824>は電線の総合専門商社で独立系では国内トップ。仕入先は約 250 社、在庫商品アイテム数は約 2 万点に上り、「必要な商品を、必要な分だけ、必要なときに届ける」というデリバリー体制に強み。自社開発のオリジナル商品で差別化を図る。

2014 年 10 月期の業績は、売上高が前年同期比 8.8% 増の 75,931 百万円、営業利益が同 28.3% 増の 2,485 百万円、経常利益が同 25.0% 増の 2,835 百万円、当期純利益が同 26.2% 増の 1,663 百万円となった。売上高、各利益ともに期初予想を上回り、商品別では特に電力用ケーブル、非電線が好調であった。

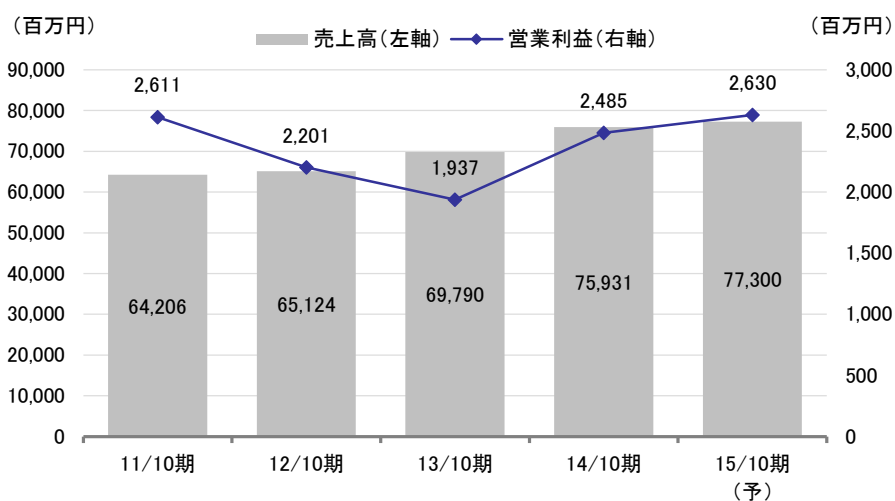
2015 年 10 月通期の連結業績は、売上高が前年同期比 1.8% 増の 77,300 百万円、営業利益が 5.8% 増の 2,630 百万円、経常利益が同 1.6% 増の 2,880 百万円、当期純利益が同 1.0% 増の 1,680 百万円を見込む。足元の業界環境に比べて控えめの予想と思われ、増額修正の可能性が高い。同社では付加価値の高いオリジナル商品の開発強化と、現在売上高の 4% 程度にとどまっている海外向け売上高比率を中期的に 30% まで引き上げることで、業績の更なる拡大を目指している。

財務体質は良好であり、加えて同社は「今後は資本効率を改善し、ROE6%を目指す」と述べている。その第一歩として 2014 年 10 月期の期末配当を 18 円に増配し、年間配当を 34 円 (2013 年 10 月期 32 円) としたのに続き、2015 年 10 月期の年間配当予想を 36 円としている。今後、更なる増配や自社株買いなどの資本効率の向上に向けた取り組みを進めていけば、同社株の魅力度は更にアップするものと思われる。

■ Check Point

- ・自動車・エレクトロニクス業界の生産ライン向けが主力
- ・好調な需要により増収、利益は 2 ケタの伸び
- ・売上高 1,000 億を目標にシェア拡大・営業基盤強化に注力

売上高と営業利益の推移



■ 会社概要

業界トップクラスの独立系電線商社

(1) 沿革

同社は電線の総合商社である。その歴史は古く、1947 年に「西村電気商会」として設立された後、下表に見られるように全国へ業容を拡大してきた。2014 年 10 月末時点では従業員数 497 名、国内連結子会社 4 社、海外連結子会社 4 社（タイ、中国、フィリピン）、国内事業所 16 ヶ所を擁する業界トップクラスの独立系電線商社である。

会社の沿革

1947年 1月	大阪市北区堂山町 15 番地に西村電気商会創業
1949年 11月	会社設立、資本金 30 万円にて発足
1960年 11月	東京営業所を東京都台東区に開設
1962年 6月	本社社屋（泉州ビル）を大阪市北区兔我野町 2-4 に新築移転
1964年 6月	資本金 10 百万円に増資
1980年 1月	資本金 120 百万円に増資
1982年 4月	大阪国際見本市メカトロニクス・ロボットショーに出展
1991年 6月	大阪証券取引所市場第二部（特別指定銘柄）に上場、資本金 2,104 百万円に増資
1996年 1月	大阪証券取引所第二部銘柄（コード 9824）に指定
1996年 6月	ヤスキ電業株式会社を完全子会社化
2001年 11月	SENSHU ELECTRIC (THAILAND) CO., LTD. を設立
2002年 11月	東京証券取引所市場第二部に上場
2003年 2月	SENSHU ELECTRIC INTERNATIONAL CO.,LTD. を設立
2003年 8月	資本金 2,215 百万円に増資
2004年 4月	上海泉秀国際貿易有限公司を設立
2010年 11月	三光商事株式会社を完全子会社化
2011年 5月	上海泉秀国際貿易有限公司 天津分公司を開所
2012年 11月	東京東営業所を千葉県柏市に開設
2013年 5月	エヌビーエス株式会社を完全子会社化
2013年 11月	いすゞ電業（株）がヤスキ電業（株）を吸収合併
2014年 10月	SENSHU ELECTRIC PHILLIPINES CORPORATION を設立

2015 年 1 月 30 日（金）

自動車・エレクトロニクス業界の生産ライン向けが主力

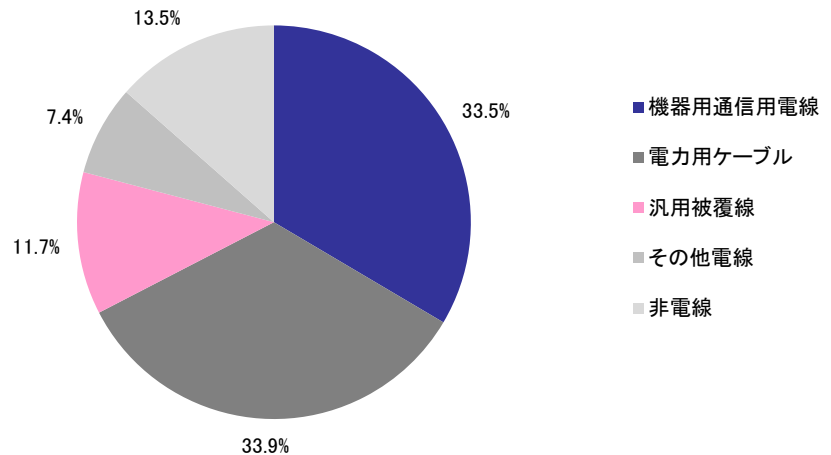
(2) 事業概要

同社は電線の総合専門商社で独立系では最大手。仕入先は約 250 社となっており、国内の電線メーカーが中小企業を含めて約 400 社ある中で、半分以上のメーカーから仕入れていることになる。在庫商品アイテム数で約 2 万点と、国内における商品の調達力は抜きん出ている。主な仕入先は昭和電線ケーブルシステム、住電日立ケーブルとなっている。

販売体制については、国内で支店 8 ヶ所、営業所 7 ヶ所を有し、各支店・営業所に物流センターを併設、営業社員が約 200 名体制で全国展開している。また、加工品の工場（外注工場を含む）を納入先の近隣に設けるなど、「必要な商品を、必要な分だけ、必要なときに届ける」というジャスト・イン・タイムに対応したデリバリー体制と在庫管理能力を強みとしている。在庫水準に関しては「0.8 ヶ月以内」と厳しい社内規定を設けて、銅相場の変動に対応できるよう常に適正在庫水準を維持している。顧客は電材販売業者やメーカー、電気工事会社など約 3,500 社に上り、最大の顧客先の売上構成比は約 3%、上位 10 社合計でも 19% 程度と特定の顧客に対する依存度が低く、幅広い顧客と取引を行っているのが特徴だ。

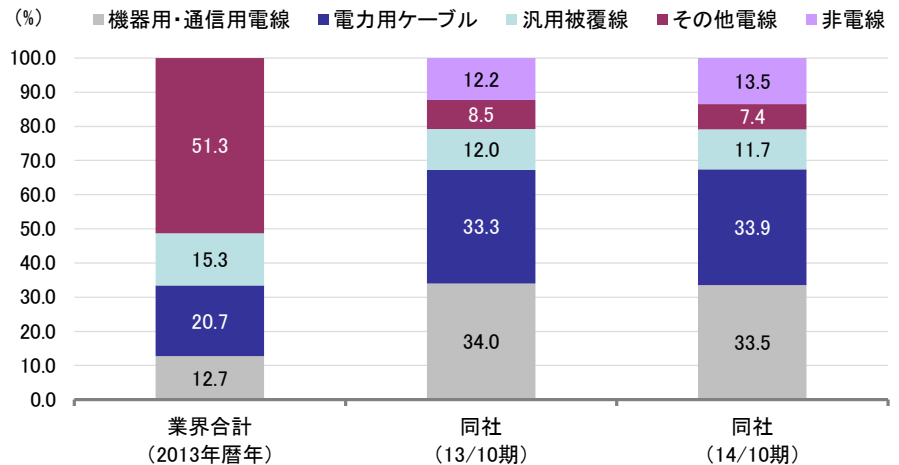
同社の商品別の売上構成比（2014 年 10 月期）はグラフのとおりで、電力用ケーブルが 33.9% と最も大きく、次いで機器用・通信用電線が 33.5%、汎用被覆線が 11.7%、その他電線が 7.4%、非電線が 13.5% となっている。

商品別売上構成比
(2014年10月期単体)



業界全体の構成比（2013 年暦年）と比較すると、機器用・通信用電線と電力用ケーブルの比率が高いことがわかる。これは業界合計では比率の高い輸送用電線（主に自動車用ワイヤーハーネス）を同社では手掛けていないことによる。輸送用電線を除いた業界合計の構成比は機器用・通信用電線が 20.3%、電力用ケーブルが 33.1% となっており、電力用ケーブルは同社とほぼ同じ数値となっている一方、機器用・通信用電線は同社の構成比が高くなっており、同社の特徴と言える。

電線品種別構成比



出所: 業界合計は日本電線工業会統計

また、同社は機器用・通信用電線の中でも自動車業界やエレクトロニクス業界における工場の生産ラインで用いられる電線を主力としている。具体的には FA 機器や工作機械をつなぐケーブル及びこれら機器内に組み込まれる電線などだ。このため同社の業績は、国内における自動車・エレクトロニクス業界を中心とした製造業の設備投資動向と相関性が高まっている。

同社はこの機器用・通信用電線において他社との差別化を図っている。具体的には、営業が集めてきた顧客ニーズをもとにオリジナル商品を独自に、またはメーカーとの共同で開発し、単なる仕入販売商社ではない付加価値商品の販売を行っている。加工品の拠点を顧客の近隣に展開していると述べたが、こうしたロケーション戦略によって顧客との接触を密にし、新製品や生産ラインの設計段階からの情報を入手して商品開発に活かしている。こうしたオリジナル商品の特徴は、「耐久性、耐環境性（温度変化、防油、防水等）、ノイズ対策」など、顧客のニーズに合わせたものとなっている。オリジナル商品に関しては在庫リスクを同社が抱えるため、粗利益率も高く設定されている。機器用・通信用電線の中でこうしたオリジナル商品の売上構成比は半分程度を占めている。機器用・通信用電線の売上構成比は 33.5%だが、粗利益率は高く、同社の業績が製造業の設備投資動向と相関性が高い要因となっている。

デリバリー体制や商品ラインナップに強み、独立系として成長持続

(3) 業界シェア、特色、強み

日本電線工業会の統計データから同社の業界シェアを推計すると、電線総出荷額ベースでは 4% 程度と推計されるが、同社の関わる需要部門である「建設・電販部門」だけで見ると約 15% になる。また、商品別で見れば、同社の収益源となる機器用・通信用電線のシェア（同社未公表のためフィスコ試算）は約 14% となっている。同業はメーカー系の商社が多く、上場企業は同社のみとなっている。

業界では現状、電力ケーブル分野における価格競争が続いており、同分野を手掛けている独立系商社にとっては厳しい状況が続いている。経営体力がなく、差別化できる商材を持っていない電線商社は、大手メーカー系商社の傘下に吸収・統合されるといった流れが続いているようだ。

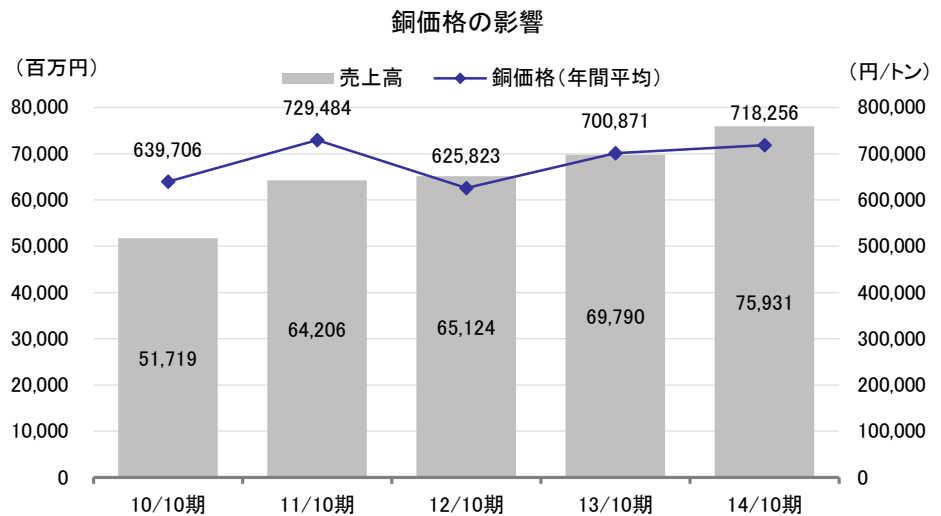
2015 年 1 月 30 日（金）

こうしたなかで、同社はオリジナル商品の開発で顧客との強い関係を築き上げているほか、多品種少量受注にも対応できるデリバリー体制を構築していることや、商品ラインナップにおいて中小メーカーの特殊ケーブルなども揃えることができるといったメーカー系列にはない強みを持っていることなどにより、今後も独立系商社のトップ企業として成長を続けていくことは可能と弊社ではみている。

銅価格の変動は売上高と在庫評価に影響

(4) 銅価格の影響

同社の業績に影響を与える大きな要素として銅価格が挙げられる。同社が扱っている電線類の主原材料は銅であるため、電線価格（仕入・販売）は国際商品市場での銅価格にスライドする。そのため、銅価格の動きによって売上高は大きく変動する（下図参照）が、仕入価格も販売価格も同様に变化していくためマージンは変わらない。ただし、同社は在庫評価に「移動平均法」を使っていることから、価格が上昇する局面では低い原価が計上されるため利益が先に出る傾向があり、反対に下降局面では高い原価が計上されるため利益が少なくなる傾向がある。長期的に見ればこれらは平均化されるので、銅価格の利益への影響はないと言える。



出所：銅価格はIMF - Primary Commodity Prices

販売価格に関しては銅価格の影響だけでなく、競争による影響もある。特に電力ケーブルにおいてその傾向が強く、電力用ケーブルの粗利益率は同社商品の中でも低い水準となっている。しかしながら、電力用ケーブルに関しては顧客となる電材販売業者約 1,100 社が扱っており、品揃えとして欠かせない商品であることも事実。もう 1 つの柱である機器用・通信用電線は設備投資動向への依存度が大きいため好不調の波が激しいこともあって、経営の安定性という意味でも電力用ケーブルは同社にとってなくてはならない商材となっている。

■ 決算動向

好調な需要により増収、利益は 2 ケタの伸び

(1) 2014 年 10 月期の業績

○収益状況

2014 年 10 月期決算は、売上高が前年同期比 8.8% 増の 75,931 百万円、営業利益が同 28.3% 増の 2,485 百万円、経常利益が同 25.0% 増の 2,835 百万円、当期純利益が同 26.2% 増の 1,663 百万円となり、売上高、各利益ともに期初予想を上回った。売上高が伸びたのは銅価額の上昇（平均 764 千円/トン、前期は 745 千円/トン）も要因の 1 つだが、下記のようにすべての商品別で売上高が増加したことが最大の増収要因だ。

2014 年 10 月期の業績（連結）

（単位：百万円、%）

	13 年 10 月期		14 年 10 月期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	69,790	100.0	75,931	100.0	6,141	8.8
売上総利益	9,416	13.5	10,372	13.7	956	10.2
販管費	7,478	10.7	7,886	10.4	408	5.5
営業利益	1,937	2.8	2,485	3.3	548	28.3
経常利益	2,268	3.2	2,835	3.7	567	25.0
当期純利益	1,318	1.9	1,663	2.2	345	26.2

売上総利益率は前年同期比 0.2 ポイント上昇の 13.7% と改善した。前期の水準が低すぎたことと、利益率の高い非電線（オリジナル商品などを含む）の売上高が前年同期比 19.4% 増の 9,794 百万円、対売上高構成比が 13.5%（同 12.2%）となったことが主要因。

一方、販管費は人件費やその他経費の抑制に努めたことで、対売上高比率で 0.3 ポイント改善した。結果、営業利益率は 3.3% と前年同期比で 0.5 ポイント改善し、営業増益につながった。営業外収支の増加もあり、経常利益率は 3.7%、当期純利益率は 2.2% となり、前期からそれぞれ 0.5 ポイント、0.3 ポイントの上昇となった。

商品別売上高内訳（単体）

（単位：百万円、%）

	13 年 10 月期		14 年 10 月期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
機器用通信用電線	22,770	34.0	24,432	33.5	1,661	7.3
電力用ケーブル	22,299	33.3	24,681	33.9	2,381	10.7
汎用被覆線	8,024	12.0	8,542	11.7	517	6.4
その他電線	5,708	8.5	5,380	7.4	-328	-5.7
非電線	8,205	12.2	9,794	13.5	1,589	19.4
合計	67,008	100.0	72,830	100.0	5,822	8.7

商品別の状況は以下のとおりであった。

（機器用・通信用電線）

前年同期比 7.3% 増となったが、期初計画が 10.0% 増であったことから計画は下回った。主力の FA ケーブルでは、半導体製造装置向けは好調であったが、液晶関連は依然として動きが鈍かった。工作機械向けは、海外（主に米国、中国）が順調であったことに加え国内でも更新需要があったことから好調に推移した。自動車関連では、部品メーカー向けは比較的好調であったが、本体（アセンブリー）メーカー向けは低調であった。

(電力用ケーブル)

主に建設用(ビル、工場、病院や学校等の大型施設など)に使われる電線だが、利益率は低い。期初では横ばいを予想していたが、結果は 10.7% 増となった。特に病院、学校などでの耐震化のための建て替えによる需要が好調だった。またソーラー関連向けケーブルも増収に寄与した。

(汎用被覆線)

電力用より細い電線で、住宅などに用いられる。当初は前期比 3.1% 減を見込んでいたが、住宅関連において消費増税前の駆け込み需要などが見られたことから、結果的には 6.4% 増となった。

(その他電線)

主に中小メーカー向けの銅裸線の販売。期初では 1.4% 増を見込んでいたが、結果は 5.7% 減となった。利益率が低いこともあり、あまり積極的に拡販を行わなかったことから予想以上の減収となったが、利益に与える影響は少ない。

(非電線)

電線以外の商品が含まれる。各種の加工品、付属品、周辺機器など。当初は横ばいから微減収を予想していたが、結果は 19.4% の大幅増となった。主な要因はソーラー関連の部品や加工品が伸びたこと。約 1,589 百万円の増収分のうち、ソーラー関連・加工品が約 600 百万円を占めた。

※ソーラー関連は、ケーブルだけの場合は「電力ケーブル」に、コネクタや加工品が付いた場合は「非電線」に区分けされている。

○財務状況

2014 年 10 月期末の資産合計は前期末比 5,500 百万円増の 60,169 百万円となった。流動資産は同 5,313 百万円増の 41,280 百万円となったが、主に現預金の増加 1,427 百万円、売上債権の増加 3,323 百万円などによる。固定資産は同 187 百万円増の 18,889 百万円となったが、主に減価償却による有形固定資産の減少 261 百万円、投資その他資産の増加 466 百万円による。

負債については、負債合計が前期末比 4,064 百万円増の 26,985 百万円となった。流動負債は同 3,934 百万円増の 24,544 百万円となったが、主に仕入債務の増加 3,224 百万円による。固定負債は同 130 百万円増の 2,441 百万円となった。純資産合計は、利益剰余金の増加により同 1,436 百万円増の 33,184 百万円となった。

2015 年 1 月 30 日 (金)

貸借対照表 (連結)

(単位: 百万円)

	13/10 期末	14/10 期末	増減額
現金・預金	11,094	12,521	1,427
受取手形・売掛金	20,610	23,934	3,324
商品	3,867	4,297	430
その他流動資産	393	525	132
流動資産計	35,966	41,280	5,314
有形固定資産	13,491	13,230	-261
無形固定資産	169	152	-17
投資その他の資産	5,041	5,506	466
固定資産計	18,702	18,889	187
資産合計	54,668	60,169	5,500
支払手形・買掛金	18,904	22,129	3,224
短期借入金	220	220	0
未払法人税等	401	749	348
その他流動負債	1,082	1,443	361
流動負債計	20,610	24,544	3,934
退職給付に係る負債	1,557	1,669	112
役員退職慰労引当金	377	437	60
その他固定負債	373	332	-42
固定負債計	2,311	2,441	130
負債合計	22,921	26,985	4,064
純資産合計	31,747	33,184	1,437
負債・純資産合計	54,668	60,169	5,500

○キャッシュフローの状況

営業活動によるキャッシュフローは 2,064 百万円の収入であったが、税金等調整前当期純利益 2,864 百万円、減価償却費 431 百万円、仕入債務の増加 3,218 百万円等の収入に対して、売上債権の増加 3,289 百万円、商品の増加 418 百万円、法人税等の支払い 863 百万円等の支出による。

投資活動によるキャッシュフローは 373 百万円の支出であったが、主に有価証券等の償還や売却による収入 477 百万円に対して、有形固定資産の取得 83 百万円、投資有価証券の取得 477 百万円等の支出による。財務活動によるキャッシュフローは 387 百万円の支出であったが、主に配当金の支払い 335 百万円による。

15/10 期は手堅い予想、利益は上方修正の可能性も

(2) 2015 年 10 月期通期の業績見通し

2015 年 10 月期通期の業績は、売上高が前年同期比 1.8% 増の 77,300 百万円、営業利益が 5.8% 増の 2,630 百万円、経常利益が同 1.6% 増の 2,880 百万円、当期純利益が同 1.0% 増の 1,680 百万円を見込む。平均の銅建値の影響はほぼ中立と予想している。

2014 年 10 月期の業績予想 (連結)

(単位: 百万円、%)

	14 年 10 月期実績		15 年 10 月期予想			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	75,931	100.0	77,300	100.0	1,369	1.8
営業利益	2,485	3.3	2,630	3.4	145	5.8
経常利益	2,835	3.7	2,880	3.7	45	1.6
当期純利益	1,663	2.2	1,680	2.2	17	1.0

2015 年 1 月 30 日 (金)

■ 決算動向

商品別の売上高（単体ベース）は下表のように予想されている。機器用・通信用電線は設備投資関連の需要がさらに増加すると見ており、前期比 8.2% 増の 26,440 百万円と予想している。電力用ケーブルはソーラー関連の伸びが一服すると見られること、さらに売上高よりも利益優先の営業を展開する計画であることから同 2.6% 減の 24,030 百万円を予想している。汎用被覆線は前期の反動から同 2.9% 増の 8,790 百万円、その他電線は特に積極的な販売を行わない予定であることから同 8.9% 減の 4,900 百万円と予想している。非電線はソーラー関連が失速する可能性があるため、同 0.5% 増の 9,840 百万円と予想している。

2014 年 10 月期の商品別売上高予想（単体）

（単位：百万円、%）

	14 年 10 月期実績		15 年 10 月期予想			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
機器用通信用電線	24,432	33.5	26,440	35.7	2,008	8.2
電力用ケーブル	24,681	33.9	24,030	32.5	-651	-2.6
汎用被覆線	8,542	11.7	8,790	11.9	248	2.9
その他電線	5,380	7.4	4,900	6.6	-480	-8.9
非電線	9,794	13.5	9,840	13.3	46	0.5
合計	72,830	100.0	74,000	100.0	1,170	1.6

設備投資額は 1,460 百万円（前期 208 百万円）、減価償却費は 450 百万円（同 425 百万円）が計画されている。主な内容は、東京西八王子及び埼玉の営業所の拡張にそれぞれ 500 百万円を計画している。

現在の同社の事業環境から判断すると、旺盛な建設需要に支えられて電力用ケーブルは会社の予想を上回り前期比で増加する可能性が高い。また非電線もソーラー関連は不透明であるが、その他は増加する可能性がある。同社商品に対する需要は今期（2015 年 10 月期）も引き続き好調に推移すると思われ、売上高は順調に拡大する可能性が高い。一方で、コストに関しては同社の見方はかなり保守的であることから、利益についても上方修正の可能性がありそうだ。

■ 中長期戦略
売上高 1,000 億を目標にシェア拡大・営業基盤強化に注力

同社では、創立 70 周年にあたる 2019 年 10 月期に向けて、売上高 100,000 百万円、経常利益 5,000 百万円、ROE6% の目標を掲げている。この目標を達成するために、主に以下の施策を実行していく方針だ。

○ 機器用・通信用のシェアアップ

この分野は商品の半分近くが同社のオリジナル商品であり、直需比率も高く同社の強みの分野である。さらに市場自体も伸びると予想されることから、更なるシェアアップを目指す。これによって全体の粗利益率を改善していく方針だ。

この一環として、2013 年 5 月にエヌビーエス（株）の全株式を取得して完全子会社化した。エヌビーエスは、大電流・高電圧用のコネクタメーカーとして、高付加価値の特注品製造を得意としており、特に半導体業界や自動車業界のユーザーから高い評価を得ている。このエヌビーエスの子会社化により、同社のオリジナル商品比率はさらに高まっていくと予想される。



泉州電業

9824 東証 2 部

2015 年 1 月 30 日（金）

○関東地区の営業強化

同社では従来関東地区の売上構成比が 2 割弱と業界平均（3 割強）と比較して低く、やや弱い地域であったとの認識を持っている。国内では最大の需要地域であるだけに、今後の開拓余地も大きいと言えよう。このため、関東地区の営業基盤強化も重要な戦略と位置付けている。

具体的な施策としては、2012 年 11 月に東京東営業所（千葉県柏市）を開設し、営業体制の強化を図っている。さらに 2015 年 10 月期には全体で約 1,460 百万円の設備投資を計画しているが、主に埼玉営業所（埼玉県さいたま市）の拡大、東京西営業所（東京都八王子市）の自社物件化などを予定している。

また、新規顧客の開拓については、従来の自動車、エレクトロニクス業界に加えて、食品や医療機器、ロボット業界などでも進めていく方針だ。特に食品業界や医療機器業界ではここ数年で生産ラインのハイテク化が進んでおり、ノイズ対策用ケーブルなどでオリジナル開発商品を持つ同社にとっても開拓余地が大きいと言える。

○グローバル展開の強化

グローバル展開の強化においては、現在 4% 程度の海外売上比率を、中期的に 30% まで引き上げていく考えだ。既にタイ及び中国に連結子会社があるが、グローバル化を更に進めるため 2014 年 10 月に新たにフィリピンに現地法人を設立した。このフィリピン現地法人においては、2015 年春頃には工場が稼働する見込みであり、今後の成長が期待される ASEAN の需要を取り込む計画だ。このように同社のグローバル戦略はスローではあるが、着実に歩を進めていると言える。

○M&A 戦略

M&A に関して、同社では同業の独立系電線商社で投資に見合う案件があれば前向きに検討するとしているが、現段階では具体的に発表できる対象は見当たらないようだ。むしろ、2013 年 5 月に子会社化したエヌビーエスのように、周辺技術で同社のオリジナル商品開発や新規顧客の開拓にシナジーが発揮できるような中小メーカーなどが対象になってくるものと思われる。

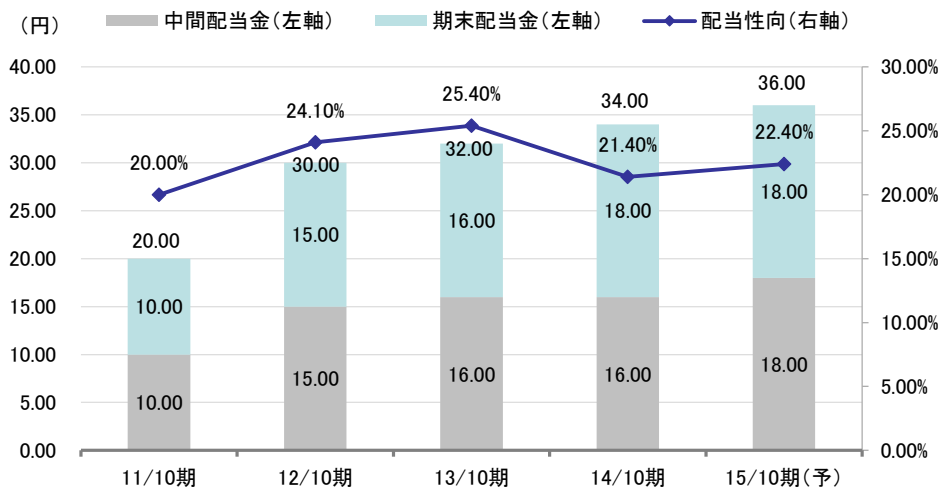
■ 株主還元策

配当に前向き、15/10 期は 2 円増配を予想

同社は株主還元策として配当金や株主優待制度、自社株買いなどで対応していく方針だ。特に配当金に関しては「安定的な配当を維持することを基本方針として、当期の業績、内部留保の水準等を考慮し、総合的に判断する」としている。2010 年 10 月期以降の配当性向は 20% 台の水準となっているが、「今後は 30% も意識」と述べており増配にも前向きだ。

事実、2014 年 10 月期の期末配当を 18 円(前年同期は 16 円)に増配し、年間配当を 34 円(同 32 円)とした。さらに進行中の 2015 年 10 月期は、中間・期末ともに 18 円(年間 36 円)を予想している。

1 株当たり配当金と配当性向の推移



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