

ソーバル

2186 東証ジャスダック

2015年10月8日(木)

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
柄澤 邦光

■主力事業は好調、移転や体制変更による組織活性化の成果

ソーバル<2186>は、2015年9月30日に2016年2月期第2四半期連結決算を発表した。事業の選択と集中の観点から、黒字だったRFID事業を3月に売却したにも関わらず、売上高・利益ともに前年同期を上回り、特に利益は20%以上の大幅な増加となった。期初予想に対しても同様な水準で上振れとなった。

主力のファームウェアを中心に受注が引き続き順調に伸びた。もともと案件が豊富にあることに加え、新規顧客の開拓が進み、既存顧客に関しても富士通<6702>グループからの受注が拡大した。4月入社の新卒社員の育成も順調で、早期に収益貢献した。5月1日に連結子会社化した、車載システム・生産ライン及び物流搬送設備の制御システム開発・製造のアンドールシステムサポート(株)が加わった点も売上面ではプラスとなった。

また、利益の大幅な増加に関しては、2014年6月の本社の移転に伴い、今まで分散していた技術者が本社オフィスに集約されたことによってノウハウの共有化が進み、工数が削減され、より多くの受注を効率的にこなせるようになったことが特に大きな成果と言える。さらに、ソーバル単体内はもとより、子会社を含めたグループ全体としても受注案件を相互に融通し合うといった柔軟な作業体制も実現しており、多いに評価すべきだろう。

主力のファームウェアは、デジタル機器の性能向上を担う中核のソフトウェアであり、同社はその開発を行っている。そのため、デジタル機器メーカーが新製品開発を延期するほどの大きな景気後退が起こらない限り、同社の掲げる「長期安定成長」が揺らぐ懸念は極めて低い。2016年2月期の通期予想は据え置きとなったものの、第2四半期の進捗を見る限り、上振れる可能性が極めて高いと考えていだろう。

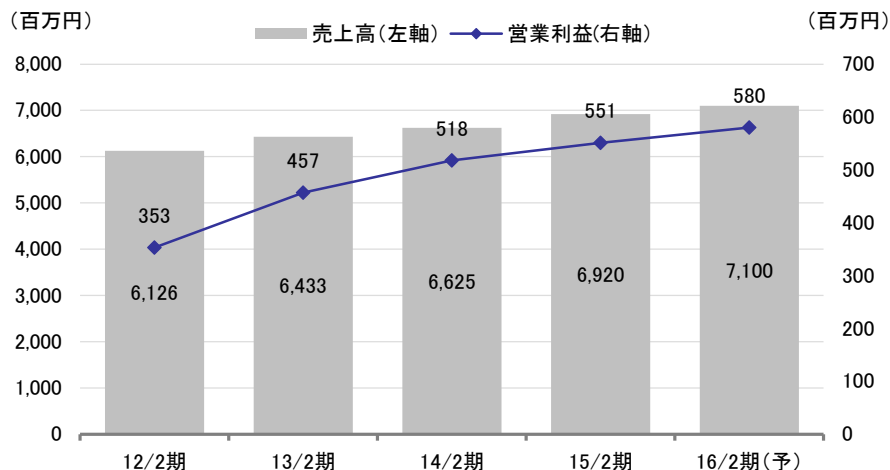
一方、事業の安定性をさらに盤石にし、更なる成長の加速を図るための戦略・戦術も引き続き着々と進んでいる。安定性をより盤石にするための最重要課題である特定顧客からの売上依存度低下は第2四半期においても着実に進んだ。成長の加速を図るための戦略・戦術に関しても、引き続き新規分野及び新規事業領域への進出と育成を図っている。新規分野では、アンドールシステムサポートのネットワークを活用した事業領域の拡大を進めているほか、第4のM&A先の発掘にも努めている。新規事業領域に関しても前期に進出したX線デジタル撮影装置の制御システムといった医療分野を着実に育てている。さらに、同社にとって最重要課題と言える優秀な人材確保に関しては、新卒採用のスケジュール変更により、一層厳しい環境になっているが、秋以降もセミナーやイベントを開催する戦略によって対応していく。また、新経営体制の発足に伴い、組織活性化も実施されている。

好業績と安定成長に支えられた株価上昇期待と併せて、株主還元策にも積極的に取り組んでいることから、中長期的な投資先として引き続き目の離せない銘柄と言えるだろう。

Check Point

- ・新規顧客開拓も順調、既存では富士通グループなどの受注が伸長
- ・通期は保守的な予想、売上高・利益ともに上振れの可能性も
- ・中間・期末配当とも1円増配、配当性向は45.6%へ上昇

通期業績の推移



2016年2月期第2四半期連結決算

受注好調で増収増益、通期予想進捗率も50%を上回る

(1) 概要

ソーバルは、ファームウェアという、デジタル機器の性能向上に不可欠なうえ、カスタマイズ性の高い特殊なソフトウェアの開発受託を主力業務にしている。同分野で数少ない上場企業でもある。また、近年は、業務系やWeb系のソフト開発にも力を入れるとともに、M & A、新規事業領域にも積極的に取り組み、事業領域を着々と拡大している。さらに、事業の選択と集中にも取り組み、黒字であるが非中核事業であるRFID事業を2015年3月に同業の(株)アートファイネックス(代表取締役社長：中村隆治(なかむらりゅうじ)氏、本社：福井県鯖江市)に事業譲渡した。

これらの事業戦略を進めながら、経営の基本方針としては「安定成長の継続」を掲げ、着実な業績向上を実現している。2016年2月期第2四半期決算も、この基本方針が堅持されていることを裏付ける結果となった。なお、RFID事業の売却により、当期からセグメントはファームウェア及び業務系・Web系ソフト開発などのエンジニアリング事業だけになった。

2016年2月期第2四半期の連結決算は、売上高が前年同期比8.0%増の3,737百万円、営業利益が同22.5%増の332百万円、経常利益が同24.0%増の342百万円、四半期純利益が同25.9%増の201百万円となった。期初予想に比べて売上高は6.7%、営業利益は20.7%、経常利益は24.3%、四半期純利益は25.6%上振れとなった。さらに、通期予想に対する進捗率は売上高が52.6%、営業利益が57.2%、経常利益が58.9%、四半期純利益が57.4%といずれも50%を上回った。以下、売上高と利益に関して、さらに分析する。

新規顧客開拓も順調、既存では富士通グループなどの受注が伸長

(2) 業績の分析

(a) 売上高

増収要因は主に以下の2点である。

○新規顧客の開拓と既存顧客からの受注増

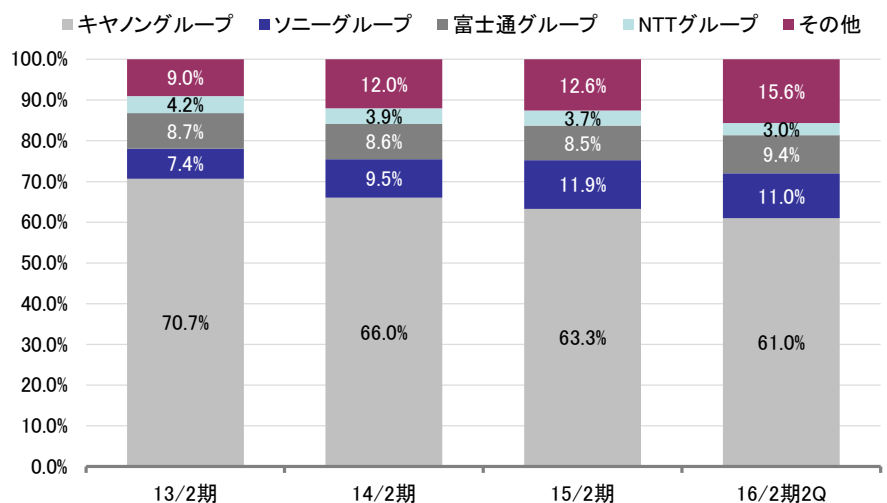
まず、新規顧客の増加と既存顧客からの受注の増加が挙げられる。新規顧客に関しては、5月に買収が完了した、車載システム・生産ライン及び物流搬送設備の制御システム開発・製造のアンドールシステムサポート（以下アンドール社）の顧客が加わった。アンドール社には、トーヨーカネツ<6369>、椿本チエイン<6371>といった大手企業の顧客もあり、新規顧客獲得という側面で早くもM&A効果が出たと言える。

既存顧客からの受注増では、主要顧客の第3位である富士通グループが拡大した。もともと富士通グループは子会社の(株)コアードが主な取引先としていたが、コアードが受注を伸ばしたのに加え、ソーバル本体の受注も拡大した。受注内容としては、ファームウェアだけでなく、業務系システムの開発も増えた。その結果、富士通グループの売上高構成比率は2015年2月期比0.9ポイント増の9.4%になった。さらに、顧客別売上高構成では「その他」に位置付けられている東芝<6502>グループ、リクルート<6098>グループからの受注も増加した。その結果、新規顧客及び東芝グループ、リクルートグループなどの入る「その他」の売上高構成比率は同3.0ポイント増の15.6%と大きく伸びた。

「その他」や富士通グループからの受注の伸びによって売上高が拡大したことによって、同社が事業リスク低減のために推進している「キヤノングループ以外の顧客からの受注拡大」がさらに進んだということも大きな注目点と言える。同社の売上高に占めるキヤノン<7751>グループ向けの売上高の比率は、2015年2月期比2.3ポイント減の61.0%まで低下した。ただ、これはあくまでも売上高構成比率であって、実際の売上金額は、従来どおり横ばいで安定的に推移していることも理解しておく必要がある。

なお、キヤノンと富士通グループ以外の主要顧客に関しては、キヤノンに次ぐ大口顧客であるソニー<6758>グループからの受注は同0.9ポイント減の11.0%、第4位のNTT<9432>グループは同0.7ポイント減の3.0%となった。ただ、これら大口顧客に関しても、キヤノングループと同じく、売上金額は従来どおり横ばいで安定推移している。

事業別の売上高構成比率



○新卒社員の早期貢献

売上高増加の大きな要因としては、今春入社の新入社員が予想以上の早さで売上に貢献できるまでに成長したということも挙げられる。同社によれば、72人の新卒者のうち、第2四半期終了までに40%近くが売上に貢献できており、これは、今までにないほどの早い成長ぶりだという。さらに、同社では9月末には新卒者の50%が売上に貢献できるようになると予測している。

同社は人材採用に当たり、数合わせではなく、顧客との交渉力といったヒューマンスキルを含む技術者としての高い能力を最も重視する方針を堅持している。2015年春の新卒採用も80人を予定していたが、未達となった。しかし、厳選して採用した人材によって、このような早期の売上貢献が実現したと言える。また、新卒者の収益への早期貢献は、売上高ばかりでなく、利益増に貢献している点も忘れてはならない。通常ならば、新卒者はコスト要因となるはずだからである。

本社移転や人材の効率的な活用による業務効率化が利益に寄与

(b) 利益

増益要因の最大の理由は、業務の効率化が進んだことである。売上高営業利益率が8.9%と前年同期に比べ1.0ポイントも増加、同社が安定成長に欠かせないとしている7%台を越える水準となった。営業利益率の増加率の高さに関しては、前年同期に本社の移転費用が計上されたため営業利益率が低下した反動という側面もあるだろうが、2014年2月期第2四半期と比べても0.2ポイント上昇しており、業務効率化が進展していることは間違いないと言える。

業務効率化は以下の2点によって実現した。第1は本社の移転である。2014年6月に本社を東京都大田区から品川区北品川に移転し、同時に大田区に2ヶ所、神奈川県川崎市の川崎区と幸区に1ヶ所ずつあった事業所のうち、川崎市の2ヶ所を本社に集約した。これによって、エンジニアや営業社員など約200人が1ヶ所で業務を行う体制となり、情報・ノウハウの共有化が急速に進み、ソフトウェア開発の受託案件の作業が想定を上回って効率化された。

第2は、人材の効率的な活用である。同社では、本社内はもとより、子会社を含めたグループ全体で受注を融通し合って作業を進めている。本社が受注した案件を子会社で作業し、その反対のことも普段から行われているという。組織の垣根を越えて、比較的余裕のある部門に仕事をすぐに回せるという組織の柔軟性が業務効率を高めているのである。口では簡単なことに見えるが、一般的にエンジニアはセルフスターターが多く、自分の本来の仕事以外はあまりやりたがらない側面があることは否定できない。同社のような人材活用ができる企業は決して多くない。

なお、増益要因としては、前年同期に本社移転費用として約48百万円を計上したことに伴う反動という側面があるのではないかと、いう推察もあるだろう。しかし、一方で、RFID事業の売却による減益要因がある。さらに、後ほど触れるが、子会社になったアンドール社は利益面ではまだ貢献度が低く、グループの利益に対しては、販管費の増加による減益面への影響が強いようである。ちなみに、販管費の総額は前年同期比で55百万円増加している。RFID事業の営業利益やアンドール社だけの業績は公表されていないため、減益要因の金額は不明であるが、少なくとも、増益が本社移転に伴う減益の反動によるものであるとは言えないだろう。

なお、このような効率的な業務体制の中で、同社のエンジニアの年間稼働率は98%という高いレベルを維持しており、この点も利益率の上昇要因の1つと言えるだろう。

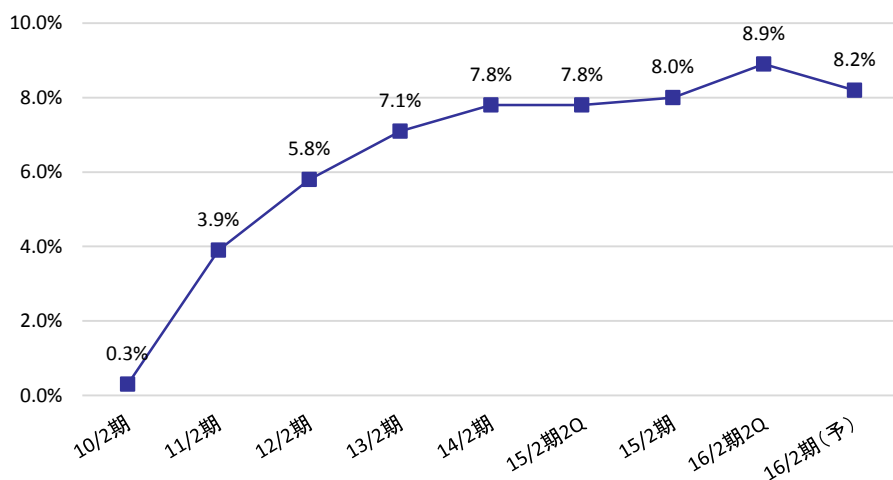


ソーバル

2186 東証ジャスダック

2015年10月8日(木)

売上高営業利益率の推移



財務状態は極めて良好、自己資本比率は 71.9%

(c) 財務状況

一方、財務状態は相変わらず、極めて良好である。金融機関からの借入はなく、完全な無借金経営を維持している。業容の拡大とアンドール社の子会社化に伴い、総資産は2015年2月期末比3.4%増の3,678百万円となった。特に大きい項目は、アンドール社の東京・品川区の本社は自社ビルであるため、土地勘定が同約5.2倍の410百万円となったことである。しかし、利益の蓄積により、連結の自己資本比率は同1.1ポイント増の71.9%と高まり、極めて高い水準となっている。

キャッシュフローも潤沢である。キャッシュの期末残高は2015年2月期末比19.8%減の1,349百万円となったが、これは、法人税・消費税の支払いにより営業キャッシュフローが一時的にマイナスとなったことが主な要因である。

財務状況

(単位：百万円)

	2015年2月期 第2Q	2015年2月期	2016年2月期 第2Q
総資産	3,475	3,557	3,678
純資産	2,537	2,518	2,644
自己資本比率	73.0%	70.8%	71.9%
営業活動によるCF	537	700	-25
投資活動によるCF	-161	-246	189
財務活動によるCF	-56	-248	-498
期末残高	1,796	1,683	1,349

■ 2016年2月期通期予想

通期は保守的な予想、売上高・利益ともに上振れの可能性も

2016年2月期の通期の連結業績予想は売上高が前期比2.6%増の7,100百万円、営業利益が同5.1%増の580百万円、経常利益が同3.5%増の580百万円、当期純利益が同5.0%増の350百万円と期初予想を維持した。同社によれば、アンドール社の業績の見通しが不透明なためとしている。

しかし、デジタル機器の性能向上競争は今後、ますます、激化していくと考えられる。ファームウェアはデジタル機器の性能向上を実現する中核ソフトであるため、需要は今後も拡大していくと予想される。さらに、技術の特殊性からファームウェアを提供できる企業は極めて限られている。また、同社は長年のソフト開発の成果が顧客から高い信用を得ている。最近では、中国経済の減速、米国の利上げ時期などで世界経済の先行き不安が拡大しているが、同社の事業分野はデジタル機器メーカーが新製品を開発する際に受注するため、メーカーが新製品の開発時期を遅らせるといった、よほどの景気悪化に陥らない限り、事業が急減速するリスクは低い。

経営の基本方針として「安定成長の継続」を掲げているが、以上のような市場拡大、競争の少なさ、顧客からの信頼という3つの点に加え、景気の先行きが不透明ななかでも安定した事業を継続しやすいというビジネスモデルを考慮すると、下半期も堅調に業績が推移すると考えるのが妥当だろう。

加えて、同社の業績予想はもともと保守的であり、予想を抑える傾向がある。第2四半期の着地から推測すると、売上高、利益ともに予想を上振れる可能性が極めて高いと考えていだろう。

通期業績の推移

(単位：百万円)

	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比 (%)	EPS (円)	配当 (円)
12/2期	6,126	-	353	-	351	-	182	-	41.94	18.00
13/2期	6,433	5.0%	457	29.5%	464	31.9%	246	35.6%	56.83	17.00
14/2期	6,625	3.0%	518	13.3%	516	11.4%	302	22.4%	69.53	21.00
15/2期	6,920	4.5%	551	6.4%	560	8.5%	333	10.3%	77.30	31.00
16/2期(予)	7,100	2.6%	580	5.1%	580	3.5%	350	5.0%	83.32	38.00

※ 12/2期に前年度比がないのは、当期より連結決算となったため

■ 着々と進む成長戦略

RFID 事業を売却する一方、医療分野など新たな事業拡大戦略を展開

同社は、ファームウェアという、成長性があるうえ、参入障壁が極めて高い市場でビジネスを展開しており、長年の実績から高い信頼を顧客から得ている。ビジネスの基盤は盤石と言える。しかし、今後の更なる成長を加速させるために、様々な戦略を着々と打っている。2015年2月期は、既に何度も触れているアンドール社の買収のほか、新規事業領域としての医療分野への進出といった事業拡大戦略が新たな展開を見せたほか、優秀な人材確保のための採用戦略、経営の新体制発足に伴う組織活性化戦略、特定顧客以外からの受注拡大による事業の更なる安定化戦略、事業の集中と選択一が積極的に進められた。2016年2月期第2四半期においては、これらの戦略・戦術が着実な進展を見せた。以下では、既に完了したRFID事業の売却による事業の集中と選択を除いた各戦略・戦術の進展状況と今後の課題について説明する。

■ 事業拡大戦略

アンドール子会社化により顧客基盤を拡大、医療や金融でもM&Aを進める

○ M&A

同社は、エンジニアリング事業の拡大のために既存の事業領域とは違った新しい領域のビジネスへの進出を成長戦略の柱の1つにしている。同社はこれをM&Aによって実現しようとしており、「新機軸のM&A」と位置付け、買収先を探している。アンドール社はこの戦略にのった3件目のM&Aである。

アンドール社に関しては、2つの大きなメリットを期待している。第1は、アンドール社が事業を行っている領域への顧客拡大である。念願の自動車分野への進出が果たせるほか、生産ライン・物流搬送設備関連市場への事業拡大も期待できるとしている。第2は、関西への進出である。ソーバルの関西でのビジネスは現状ではゼロに近い。アンドール社は関西に支社を持っており、子会社化後は、この関西支社をソーバルの関西拠点に位置付ける。当面、ソーバルからの人材派遣は行わず、アンドール社を通じて関西で受注した案件を東京で開発するという形を取り、事業を着実に拡大していく。

2016年2月期第2四半期では、既に説明したように顧客の拡大という面では早くも貢献している。しかし、利益面での貢献はまだ先になりそうだ。大きな理由はソフトウェアだけでなく、自動車産業向けなどの自動計測システムといったハードウェアも扱っている点にある。ソーバルの主力事業であるファームウェアの開発と違い、ハードの販売は景況に左右されやすい側面があるため、利益面での不安定さが否定できないとしている。ただ、ソーバルとしては、同社がすぐに利益貢献することを初めから期待していない。むしろ、時間をじっくりとかけて、買収によって得た新規顧客層の深堀と関西への市場開拓を進めて行くのを基本方針としている。ちなみにアンドール社の2014年8月期の売上高は687百万円、当期純利益は5百万円で、そもそもソーバルの連結業績に直接、大きな影響を与える規模ではない。

M&A は今後も積極的に行っていく方針を継続する。買収条件として、事業継承者がいない、営業力が不足している、年商 3 ～ 20 億円規模とし、医療、金融サービス、航空・宇宙、介護・災害向けロボットの各分野を具体的なターゲットとしている。また、これら分野への進出の重要度も定め、上記の順で買収先を発掘していくという。M&A のペースも本来の「1 年に 1 件の割合での買収」という目安を維持するとしている。

○新規事業領域

新領域への事業拡大を M&A だけに頼るのではなく、グループ内でも新ビジネスを生み出すことによって実現しようという新事業戦略も進めている。2015 年 2 月期には、医療分野への進出を果たした。2016 年 2 月期第 2 四半期では、X 線デジタル撮影装置制御システム、眼底カメラ制御アプリ、新薬の治験データ統計解析などの領域へ本格的に参入した。特に X 線デジタル撮影装置制御システムと眼底カメラ制御アプリはデジタルカメラのファームウェア開発でもともと得意な分野であるため、着実に売上を拡大している。

新規事業領域に関しては、これらの他、Android / iOS アプリや、モバイルアプリの連携システムの開発なども進めている。

■ 優秀な人材確保のための採用戦術

インターンシップによる採用強化に加え、新卒社員の早期戦力化に注力

同社の主力であるファームウェアは、デジタル機器の性能競争が激化する現在において仕事はいくらでも確保できる環境にある。したがって、仕事をこなすための人員さえ確保できれば、比例して事業が拡大できる。

しかし、人材の確保は容易ではない。ファームウェアの開発は他のソフトウェア開発と違う特殊性があり、通常のエンジニアよりも高いスキルが求められ、それだけのスキルを持つエンジニアの絶対数がそもそも少ない。自社で育成するにしても、景気の回復に伴い、新卒の優秀な学生の確保が困難になってきている。このような背景から、人材確保は足元での最も大きな課題となっている。

この課題を克服するために同社は独自の採用戦術を展開している。2014 年 2 月期までに自ら採用活動ができる体制を整え、2015 年 2 月期からは、新たにインターンシップ制度を開始した。期間は 3 日間で、スマホアプリなど Web サイト開発を体験するコースと組込ソフトの開発を体験するコースの 2 つを設定。Web サイトのコースは、翌春に卒業予定の大学生を対象に文系理系を問わず募集する。組込ソフトのコースは、秋から翌春に卒業予定で、C 言語プログラミングの経験を持つ大学生を対象に実施している。

移転後の本社も新卒確保の重要な“アイテム”になっている。JR 山手線の大崎駅から徒歩 10 分程度の交通の便がよいインテリジェントビルで、これによって学生の同社への興味が増すことも期待している。

「人を何よりも大切にする」という経営姿勢も人材確保の大きなポイントと言える。エンジニアのワークライフバランスを充実するため、残業時間を極力減らす運営を行っている。また、東洋経済新報社が調べた「有給休暇取得率」ランキングでは、サービス業では2013年から3年連続で2位を獲得している。同じく社員に優しい「ホワイト企業」ランキングの最新版では、2011年卒業の新卒社員が3年間に1人も辞めなかった企業の1つに挙げられている。

ただ、この採用戦術も2016年2月期第2四半期では苦戦を強いられた。最大の要因は大学生の採用スケジュールの変更である。同社を志望する学生は大手メーカーを第1志望としているケースが多い。大企業の採用スケジュールが8月に後ろ倒しになったことにより、同社を志望する学生は大手メーカーの採用結果が見えてくる9月以降に集まる状況に変わってきているという。実際、9月時点での内定者は100人の目標に対し、50人程度にとどまっており、新卒の確保が遅れている。

そこで同社では9月にAndroidアプリの開発体験を行うインターンシップを1回、オルゴールの制御を行う組込ソフトの開発体験を行うインターンシップを2回開催した。いずれも予想以上の学生が集まったという。10月以降も採用を続け、11月以降には、エンジニアと懇談する形での1日インターンシップも開催する予定となっており、少しでも優秀な人材を数多く確保する努力を続ける。

インターンシップの様子



出所：会社HP

とはいえ、仮に100人の新卒が確保できなかった場合でも、業績が悪化するわけではない。業務の効率化はまだ可能であり、2015年4月入社の新卒社員の早期の戦力化によっても人材不足に対応できるためである。したがって、人材確保は同社にとって最大の課題ではあるものの、質を落としてまで人数を確保することはしない方針を堅持するとしている。

人員の確保という面では、パートナー不足も2015年2月期に引き続いて課題となっている。同社は、事業バランスを考えて、売上高の5%をパートナー企業に外注するのを基本としている。ところが、景気回復によりパートナー企業のほうも忙しくなり、同社からの発注に十分に答えられなくなっている。

ただ、これに関しても、子会社との連携を強化することによってある程度は克服されることが期待できるだろう。その点では、アンドール社のグループ入りは大きなプラス要因と言える。

■ 新経営体制による組織活性化戦略

新しい経営トップ体制がスタート、現場の部長権限の強化も実施

5月27日開催の株主総会後の取締役会で、創業者である推津順一（しいづじゅんいち）代表取締役社長（68歳）が代表権のある取締役会長に就き、推津敦（しいづあつし）代表取締役副社長（37歳）が代表権のある取締役副会長兼CEOに、稲葉勝已（いなばかつみ）専務（54歳）が取締役社長に就任するトップ人事が正式にスタートした。

稲葉勝已社長がソーバル、推津副会長が子会社を含めたソーバルグループをそれぞれ所管し、推津会長がグループ全体を統括する「トロイカ体制」のもと、早くも組織の活性化が進められている。稲葉社長によれば、ソーバル単体でこのほど、システム本部の4つの部の部長の権限を強化した。現場に直接携わる“部”の責任者の権限を強化することによって意思決定の迅速化を図るとともに、受注案件の相互融通など部の間の相互協力もより迅速にできるようにするのが目的としている。

■ 特定顧客以外からの受注拡大

経営安定化のため特定顧客以外からの受注拡大を進める

同社が連結決算となった2012年2月期は売上高の75.8%をキャノングループへ依存していたが、既に触れたとおり、2016年2月期第2四半期は61.0%まで低下した。キャノン以外からの受注拡大は着実に進んでいると考えていいだろう。

しかし、キャノングループからの受注を減らすというわけではない。例えば、デジタルカメラは、スマートフォンの普及で需要が減少していると言われているが、キャノンの主力である一眼レフに関して言えば、写真のプロや愛好家向け、新興国富裕層などに根強い人気があり、消費者の要求に対応するためにより高度なファームウェアの開発が引き続き行われており、開発費も維持されているという。

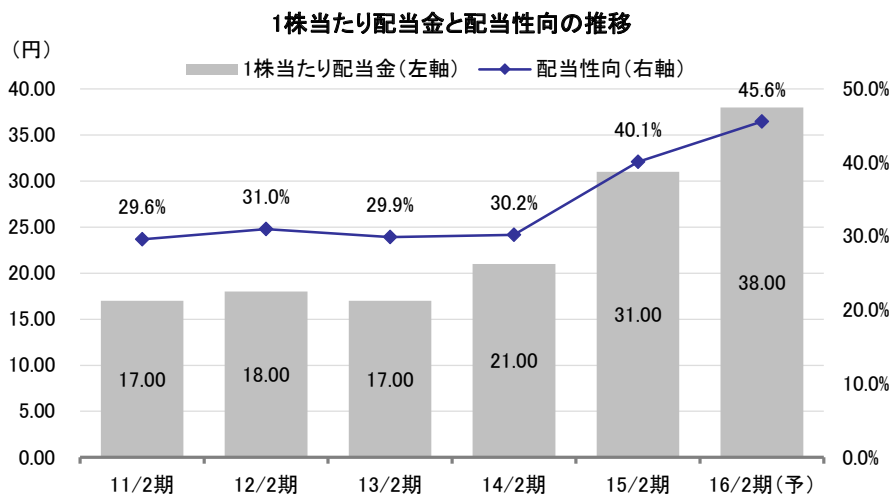
したがって、今後もキャノングループからの受注は横ばい傾向が続き、営業社員や子会社の努力によってキャノングループ以外の顧客からの受注拡大が少しずつ進んでいくだろう。

■ 株主還元

中間・期末配当とも1円増配、配当性向は45.6%へ上昇

配当は、第2四半期末に1株当たり19円と、前年同期末よりも6円増配する。第4四半期末にも前期末比で1円多い19円を予定しているため、通期では38円となり、同社予想をもとにした配当性向は前期比5.5ポイント増の45.6%となる。同社は2015年2月期から配当性向を今までの30%から35%に引き上げているが、それをはるかに上回る水準に設定した理由は長期保有の株主への還元をより厚くするためである。同社は安定成長の持続に自信を持っており、長期に株式を保有すれば、今まで以上に毎期待当が増えていくということを投資家に暗に示唆している。

配当に加えて、第2四半期末における株式保有者に対する株主優待も継続して行った。100株以上500株未満保有の株主には500円、500株以上保有の株主には2,000円のQUOカードとなっている。これも個人投資家には好評で、個人株主の増加につながっているようである。



※2011年11月1日付で1対2の株式分割を実施

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