

## ティーガイア

3738 東証 1 部

<http://www.t-gaia.co.jp/ir/>

2016 年 8 月 12 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

[企業情報はこちら >>>](#)

※ 1 MNP (Mobile Number Portability)  
…携帯電話の契約先通信事業者を変更しても、電話番号は継続して利用できる制度。日本では 2006 年より導入され、通信キャリアが顧客獲得のため MNP の契約者には多額のキャッシュバックを出す販売施策を行っていた。

※ 2 MVNO (Mobile Virtual Network Operator : 仮想移動体通信事業者) …携帯電話などの無線通信インフラを自社で持たずに、他社のインフラを借りて音声通信やデータ通信のサービスを提供する事業者のこと。

## ■ 販売力強化と CS 向上を目的とした店舗投資や人材の育成・強化など、将来を見据えた戦略的投資を推進

ティーガイア <3738> は携帯電話販売の一次代理店として、市場シェア約 13% を占めるトップ企業。二次代理店やスマートフォン向けアクセサリショップも含めて 2016 年 6 月末現在、国内外で 2,124 店舗の販売拠点を持つ。その他、法人向けのソリューション事業や、電子マネーのプリペイド決済サービス事業などを展開している。

2017 年 3 月期第 1 四半期 (2016 年 4 月 - 6 月) の連結業績は、売上高が前年同期比 9.5% 減の 123,067 百万円、営業利益が同 13.2% 減の 2,659 百万円となった。総務省による「スマートフォン料金負担の軽減及び端末販売の適正化に関する取組方針」の影響等により、多額の MNP ※ 1 キャッシュバックなど過度な販売競争自粛に伴い、携帯電話等の販売台数が前年同期比で 6 万台減の 97 万台と減少したことが主な減収要因となった。利益面では、アクセサリ等関連商材やタブレットの販売が堅調に推移したことでモバイル事業は増益となったものの、ソリューション事業における法人向け携帯端末や、従来型の FTTH 等光回線サービスの販売減少が響いて減益となった。但し、利益については社内計画を上回ったものと見られる。

2017 年 3 月期は売上高が前期比 0.7% 減の 616,000 百万円、営業利益が同 4.3% 減の 15,000 百万円となる見通し。携帯電話等の販売台数は前期比 15 万台減となるものの、タブレットやスマートフォン関連商材等の販売増を見込んでいる。また、7 月には楽天モバイル (楽天 <4755>) の直営店を池袋に出店するなど、MVNO ※ 2 の格安スマホや SIM 端末等の取扱店舗も今後拡大していく予定で、多様な顧客ニーズを取り込んでいく方針だ。営業利益については、販売力の強化や CS 向上を目的とした店舗の新設・拡充など設備投資や人材投資を積極的に行うことで減益を見込んでいるが、直近、「ポケモン GO」が大ヒットするなかでスマホの需要拡大に加え、モバイルバッテリーなど関連商材の販売が伸びてきており、業績面でポジティブな影響が出る可能性がある。

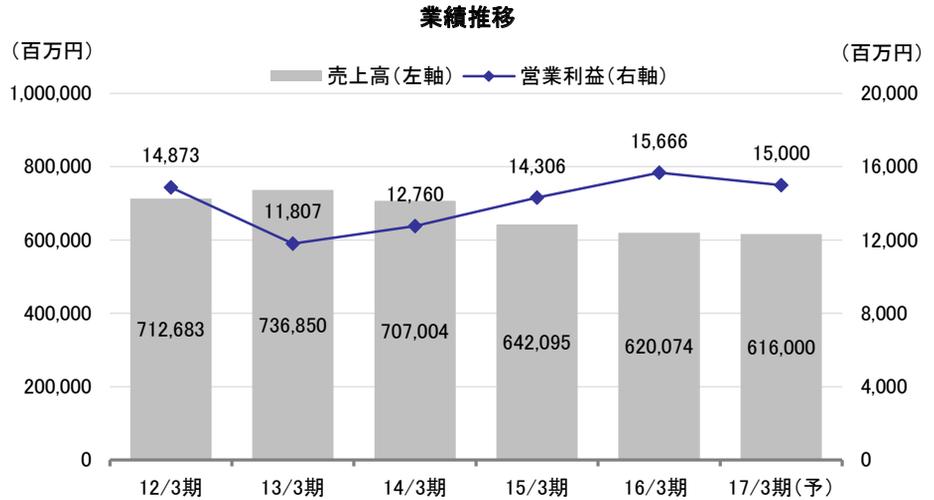
ソリューション事業では、4 月より学習塾運営大手のウィザス <9696> のグループ会社である (株)SRJ に出資し、学校向けにタブレット・ソリューション事業の展開を開始している。教科書のデジタル化など教育業界では今後、タブレット端末の普及が見込まれており、2018 年 3 月期以降の収益貢献が期待される。

株主還元策としては、配当性向 30% 以上を目途として利益還元を実施することを基本方針としており、2017 年 3 月期は前期比 9.0 円増配の 52.0 円 (配当性向 30.1%) と 3 期連続の増配を予定している。また、2016 年 3 月より株主優待制度も導入しており、3 月末の株主に対して、スマートフォン向けアクセサリショップ「Smart Labo」で利用できるギフトカード 3,000 円分を贈呈した。

## ■ Check Point

- ・ 携帯電話販売の一次代理店として、市場シェア約 13% を占めるトップ企業
- ・ 17/3 期も引き続きタブレットやアクセサリなど関連商材の販売に注力
- ・ 3 期連続の増配を予定

※ PIN (Personal Identification Number : 個人識別番号) 販売システム…インターネットで買物をする際に、クレジットカードを使わずに PIN 情報を入力することで購入する電子決済システム。



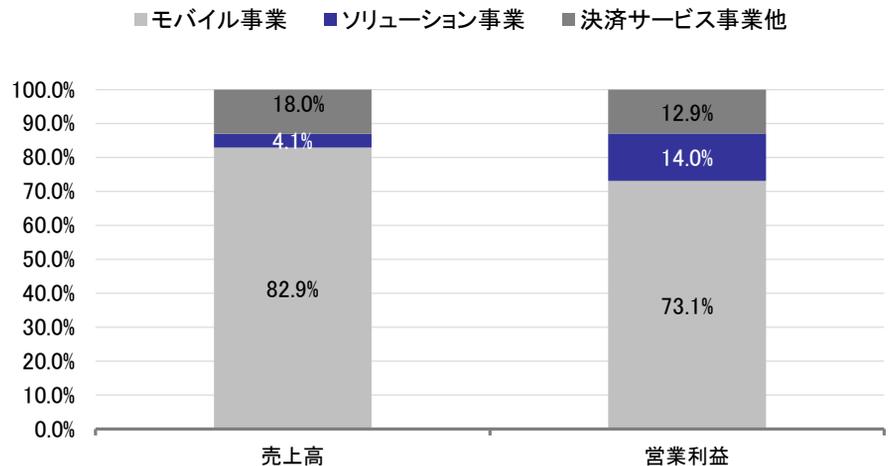
注: 12/3期以降連結決算

## ■ 事業概要

### 携帯電話販売の一次代理店として、市場シェア約 13% を占めるトップ企業

同社の事業セグメントは、コンシューマ向けの携帯電話等の販売及び代理店業務を主とするモバイル事業、法人向け携帯電話等の販売やソリューションサービスの提供、光回線サービス等の契約取次ぎからなるソリューション事業、PIN※やギフトカード等、インターネット上での決済手段である電子マネー商材の販売や海外事業からなる決済サービス事業他の 3 つのセグメントで構成されており、セグメント別構成比 (2017 年 3 月期第 1 四半期) で見るとモバイル事業が売上高の約 83%、営業利益の約 73% を占める主力事業となっている。事業別の概要は以下のとおり。

#### 事業セグメント別構成比 (17/3期1Q累計)

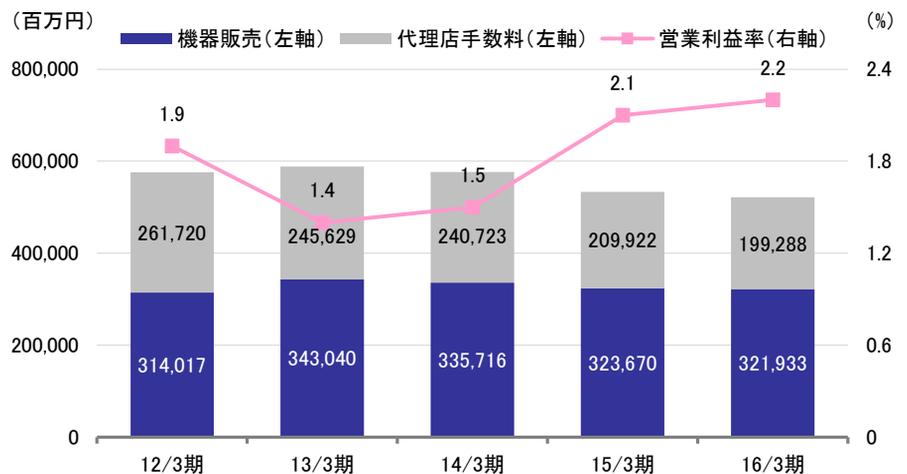


## (1) モバイル事業

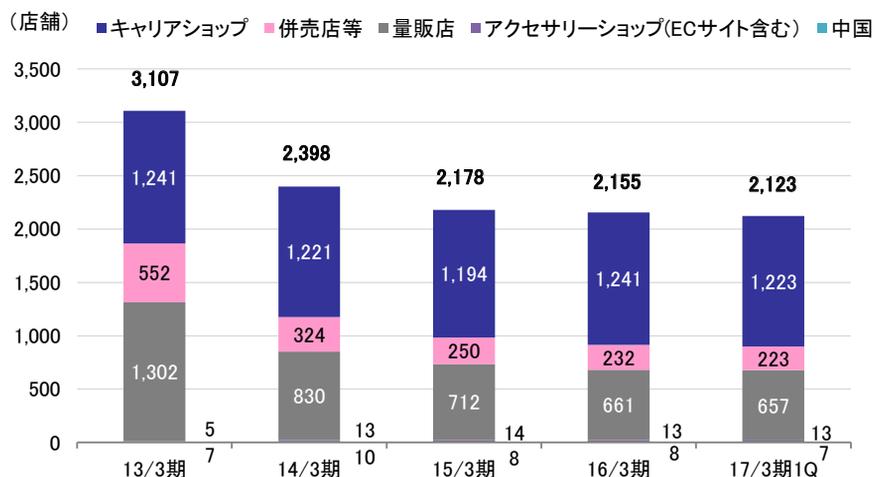
モバイル事業の売上高は、コンシューマ向けの携帯電話やタブレット、アクセサリ等関連商材の機器販売と、各通信キャリアとの代理店契約に基づき、サービスの対価として得られる手数料収入からなる。売上構成比で見ると、2016 年 3 月期で機器販売が 6 割強、代理店手数料収入が 4 割弱となっており、ここ数年は機器販売の構成比率が上昇傾向にある。タブレットやアクセサリなど携帯電話端末以外の商材の販売が拡大していることや、通信キャリアの販売手数料施策が変わってきていることが一因とみられる。売上高営業利益率に関しては、販路の適正化や業務効率化などが奏効し、2014 年 3 月期以降は上昇傾向にある。

2016 年 6 月末の販売拠点数（二次代理店、海外含む）は、2,123 店舗となった。内訳を見ると、国内ではキャリアショップが 1,223 店舗、併売店（複数キャリアの端末を販売）が 223 店舗、量販店が 657 店舗、アクセサリショップが 13 店舗（EC サイト 1 店舗含む）と最大規模の販売チャネルを誇り、携帯電話の販売台数シェアも約 13% とトップを堅持している。キャリアミックスに関しては、NTT ドコモ <9437>、au (KDDI <9433>)、ソフトバンクグループ <9984> と主要 3 キャリアの携帯電話等をバランスよく販売していることが特徴となっている。

モバイル事業売上高と営業利益率



販売店舗数

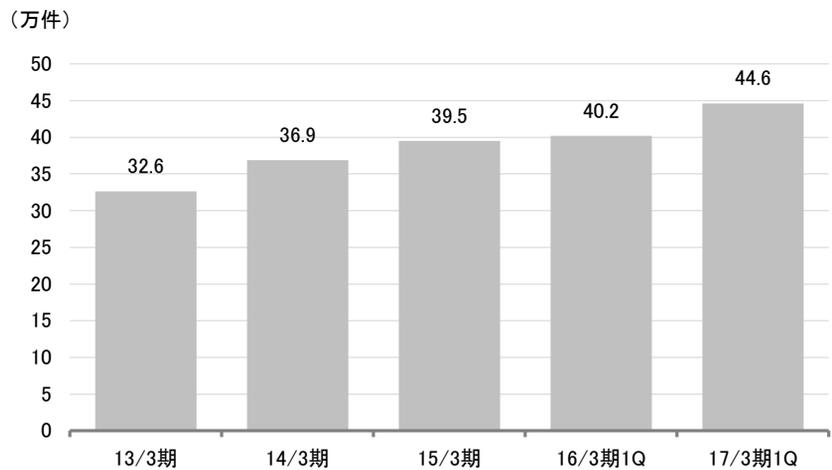


## (2) ソリューション事業

ソリューション事業には、法人向けの携帯電話の販売や端末・デバイス管理サービスなど法人顧客の問題解決のために最適な提案を行うソリューションサービス、法人・個人に対する FTTH などの光回線サービスの取次事業のほか、2014 年 3 月に子会社化した日本ワムネット(株)のクラウドを活用した大容量データの伝送サービス等が含まれる。

このうち携帯電話販売に関しては、コンシューマ向けのモバイル事業とほぼ同様のビジネスモデルとなる。また、端末・ID 管理サービスとは、スマートフォンやタブレット、固定回線等、法人顧客が利用する様々な通信端末や ID 等の利用状況の管理、料金の精算、最適な料金プランのシミュレーション、支払い代行業務などを、同社の ASP サービス「movino star (ムービーノスター)」で一括して提供するサービスのことで、顧客企業の業務効率向上やコスト削減を実現している。2016 年 6 月末時点での契約 ID 数は 44.6 万件と前年同期比で順調に拡大している。

movino star 契約 ID 数



## (3) 決済サービス事業他

決済サービス事業とは、全国の主要コンビニエンスストアなどを通じての PIN 販売システムを利用した電子マネー系商材、並びにギフトカードの販売である。取扱商材は、Amazon、iTunes、Google Play などのギフトカードのほか、PIN 商材では WebMoney や BitCash などがある。ギフトカードと PIN 商材では売上高の計上方法が異なっており、ギフトカードが受取手数料のみを売上計上するのに対して、PIN 商材では取扱高全体（券面金額）を売上高として計上している。ここ最近 PIN からギフトカードへ需要がシフトしているため、見かけ上の売上高は減少傾向にあるが、ギフトカードの取扱高は年率 2 ケタ成長が続いており、総取扱高で見れば順調に拡大している。券面金額ベースでの構成比率（2016 年 6 月末）では PIN が約 3 割強、ギフトカードが約 7 割弱となっている。なお、2016 年 6 月末の取扱店舗数は 5.6 万店舗強となっている。

海外事業では、中国・上海にてのチャイナユニコム（中国聯通）との代理店契約に基づきチャイナユニコムショップを 7 店舗展開している。また、シンガポールでコンビニエンスストア等を通じてギフトカード販売事業を展開しており、周辺国においてもギフトカード事業の展開を検討している。

## ■ 決算動向

### 17/3 期 1Q は減収減益での着地だが、売上総利益はほぼ横ばい。利益面では社内計画を上回る

#### (1) 2017 年 3 月期第 1 四半期決算の概要

2017 年 3 月期第 1 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 9.5% 減の 123,067 百万円、営業利益が同 13.2% 減の 2,659 百万円、経常利益が同 13.0% 減の 2,683 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 1.2% 減の 1,817 百万円となった。携帯電話等の販売台数減少や決済サービス事業における販売構成比の変化が影響して、売上高は減収となった。一方、営業利益はモバイル事業や決済サービス事業他が増益となったものの、ソリューション事業における法人向け携帯端末や、従来型の FTTH 等光回線サービスの販売減少等により減益となった。また、親会社株主に帰属する四半期純利益については特別利益として投資有価証券売却益 118 百万円を計上したこともあり、ほぼ前年同期並みの水準を維持した。なお、利益面では社内計画を、若干上回るペースで推移したものと見られる。

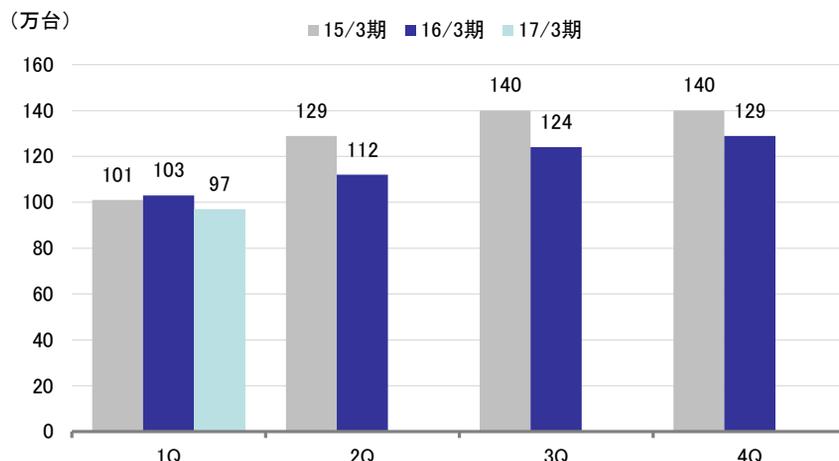
#### 2017 年 3 月期第 1Q 業績 (連結)

(単位：百万円)

	16/3 期 1 Q		17/3 期 1 Q		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	135,936	-	123,067	-	-9.5%
売上総利益	14,537	10.7%	14,151	11.5%	-2.6%
販管費	11,475	8.4%	11,492	9.3%	0.1%
営業利益	3,062	2.3%	2,659	2.2%	-13.2%
経常利益	3,084	2.3%	2,683	2.2%	-13.0%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,838	1.4%	1,817	1.5%	-1.2%

携帯電話等の販売台数は全社ベースで前年同期比 6 万台減の 97 万台となった。過度な MNP キャッシュバックの廃止など過度の販売競争自粛等の影響により、新規販売を中心にやや低調に推移した。スマートデバイス (スマートフォン、タブレット) 比率については 76.5% と前年同期の 73.5% から上昇した。

#### 携帯電話等販売台数



注: Wi-Fi タブレット端末も含む

2016 年 8 月 12 日（金）

## (2) 事業セグメント別動向

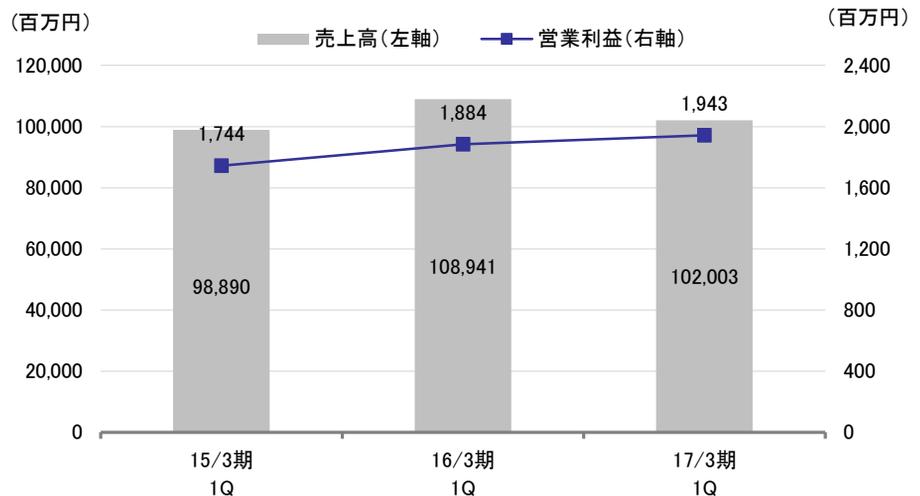
## a) モバイル事業

モバイル事業の売上高は前年同期比 6.4% 減の 102,003 百万円、営業利益は同 3.1% 増の 1,943 百万円となった。携帯電話等の販売台数は前年同期比 6 万台減の 97 万台と減少したものの、タブレットの販売台数が同 11.4% 増と好調を持続したほか、アクセサリーを中心とした関連商材の販売も堅調に推移したことで、減収幅は小幅にとどまった。また、1 台当たりや顧客 1 人当たりの粗利益が増加したことに加えて、販管費が減少したことにより営業利益は増益となった。

なお、顧客 1 人当たりの接客時間が、電気通信事業法改正に伴う説明事項の増加により平均 15 ～ 20 分程度長くなったが、来客状況に合わせた適正な人員配置による効率的な店舗運営等によりカバーし、店舗の生産性は維持できたと見られる。通信キャリアの販売施策の変化や取扱商材・サービスの多様化によって、従来以上に販売スタッフのスキルの差が店舗の集客力や収益力に直結するようになってきている。同社においては、二次代理店も含めて店舗スタッフの販売スキル向上に注力してきたことが、収益性の維持向上につながっていると考えられる。

スマートフォン向けアクセサリーショップ「Smart Labo」事業も順調に拡大している。保護フィルムやケース・カバー等の主力商材に加えて、イヤホンやヘッドフォン、メモ리카ード等の販売も伸びている。6 月上旬には新宿東口に都心最大規模となる旗艦店をオープンし、2F フロアには MVNO（仮想移動体通信事業者）専用コーナーも設置した。楽天モバイル、FREETEL、OCN モバイル ONE、UQ mobile、mineo 等の各種 MVNO SIM や SIM フリー端末を販売している。MVNO については前期に出店したなんば戎橋店（大阪）に加えて、心斎橋店（大阪）でも取扱いを開始しており、着実に販売台数を伸ばしている。販売単価がキャリアショップと比較して若干低くなるものの、指名買いでの来店客が多いことから接客時間も短く、店舗の生産性についてはキャリアショップに比べてそんな色ないものと思われる。

モバイル事業の業績推移

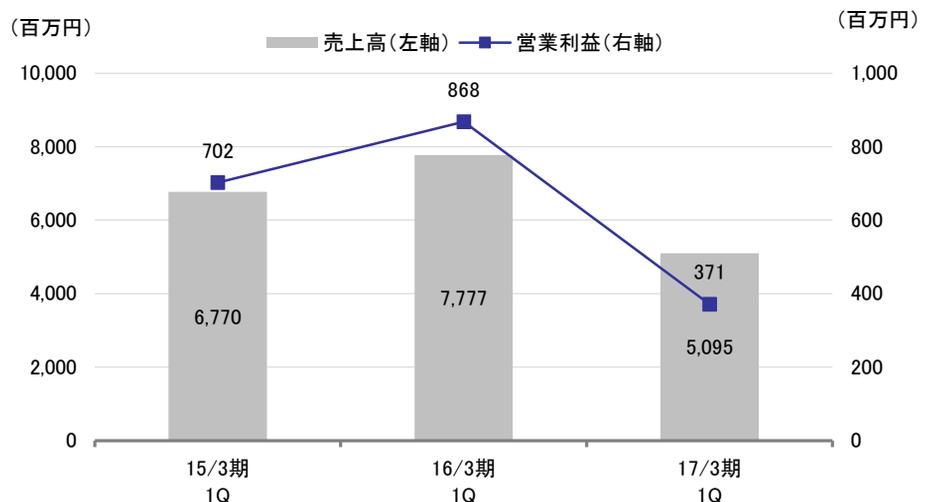


## b) ソリューション事業

法人向けモバイル事業と固定回線系のネットワーク事業で構成されるソリューション事業の売上高は、前年同期比 34.4% 減の 5,095 百万円、営業利益は同 57.2% 減の 371 百万円となった。法人向け携帯電話等の販売台数は、前年同期に大型案件を計上した反動もあって、2.1 万台減の 3.3 万台と減少した。また、ネットワーク事業では 2016 年 1 月よりサービスを開始した「TG 光」の再卸販売は順調に増加したものの、ビジネスモデルの変化に伴い従来型の FTTH 等光回線サービスの販売が低調に推移した。さらに、当事業セグメント全般において人財強化等に費用を投じたことから、減収減益となっている。

一方、ヘルプデスク等の各種サポートサービス、法人向け通信回線・デバイス管理サービス「movino star」などは堅調に推移した。「movino star」については 2015 年秋にサービスを刷新しており、管理する対象デバイスを広げたこと（通信回線を内蔵しない Wi-Fi 端末等も管理が可能になった）や、管理画面等のユーザビリティも改善し、操作性を大幅に向上させるなどサービス内容の拡充を図ったことで、利用件数が着実に増加している。

ソリューション事業の業績推移

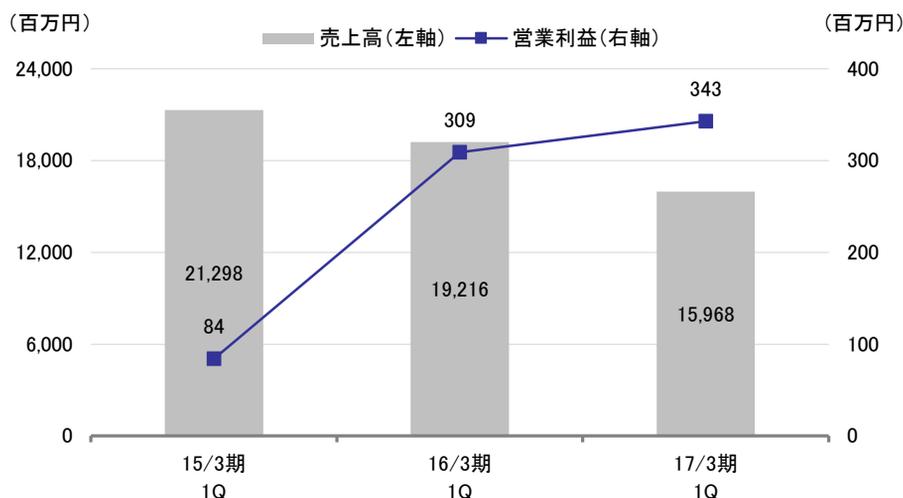


## c) 決済サービス事業他

決済サービス事業他の売上高は前年同期比 16.9% 減の 15,968 百万円、営業利益は同 11.1% 増の 343 百万円となった。決済サービス事業の売上高は、取扱高（券面額）全体を売上計上する PIN 系商材から受取手数料のみを計上するギフトカードへと需要のシフトが続いているため、前年同期比で減収となったが、ギフトカードの販売増加により取扱高ベースでは引き続き成長しており、増益要因となった。

また、海外事業については中国の携帯ショップ事業等の損益改善が続いているほか、シンガポールの決済サービス事業も販売好調に伴い黒字化に近づくなど順調に推移したが、シンガポール以外での決済サービス事業開始を検討するため、市場調査費用等が増加したこともあり、海外事業全体では微減益となった。

### 決済サービス事業他の業績推移



## ■今後の見通し

### 17/3 期はタブレットやアクセサリなど関連商材の販売に注力

#### (1) 2017 年 3 月期業績見通し

2017 年 3 月期の業績は売上高が前期比 0.7% 減の 616,000 百万円、営業利益が同 4.3% 減の 15,000 百万円、経常利益が同 4.3% 減の 14,950 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 2.1% 増の 9,700 百万円と期初計画を据え置いている。携帯電話の販売台数は前期比 15 万台減の 454 万台と減少するものの、タブレットやアクセサリなど関連商材の販売に注力し、1 台当たり・お客様 1 人当たりの粗利益を伸ばしていくこと等で、売上総利益は前期比 2.3% の増益を見込んでいる。ただ、販売競争力の強化や CS 向上を目的とした店舗の新設や移転・改装・大型化などの拡充に加え、将来を見据えた人財育成・強化に関わる戦略的投資を積極的に推進することで販管費が増加し、営業利益は減益を見込んでいる。親会社株主に帰属する当期純利益に関しては実効税率の低下等もあり、増益を維持する見通しだ。

#### 2017 年 3 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	16/3 期		17/3 期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	620,074	-	616,000	-	-0.7%
売上総利益	63,381	10.2%	64,850	10.5%	2.3%
販管費	47,714	7.7%	49,850	8.1%	4.5%
営業利益	15,666	2.5%	15,000	2.4%	-4.3%
経常利益	15,621	2.5%	14,950	2.4%	-4.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	9,498	1.5%	9,700	1.6%	2.1%
携帯電話等台数 (万台)	469		454		-15 万台

事業セグメント別の見通しは以下のとおり。

### 事業セグメント別売上高、営業利益および営業利益率

(単位：百万円)

	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期 予	前期比
セグメント別売上高					
モバイル事業	576,439	533,593	521,221	515,000	-1.1%
ソリューション事業	28,549	26,263	25,618	25,000	-2.3%
決済サービス事業他	102,014	82,238	73,234	76,000	3.8%
合計	707,004	642,095	620,074	616,000	-0.7%
セグメント別営業利益					
モバイル事業	8,799	11,123	11,718	11,400	-2.6%
ソリューション事業	3,182	2,498	2,357	2,470	5.1%
決済サービス事業他	778	684	1,591	1,130	-28.9%
合計	12,760	14,306	15,666	15,000	-4.3%
セグメント別営業利益率					
モバイル事業	1.5%	2.1%	2.2%	2.2%	
ソリューション事業	11.1%	9.5%	9.2%	9.9%	
決済サービス事業他	0.8%	0.8%	2.2%	1.5%	
合計	1.8%	2.2%	2.5%	2.4%	

#### a) モバイル事業

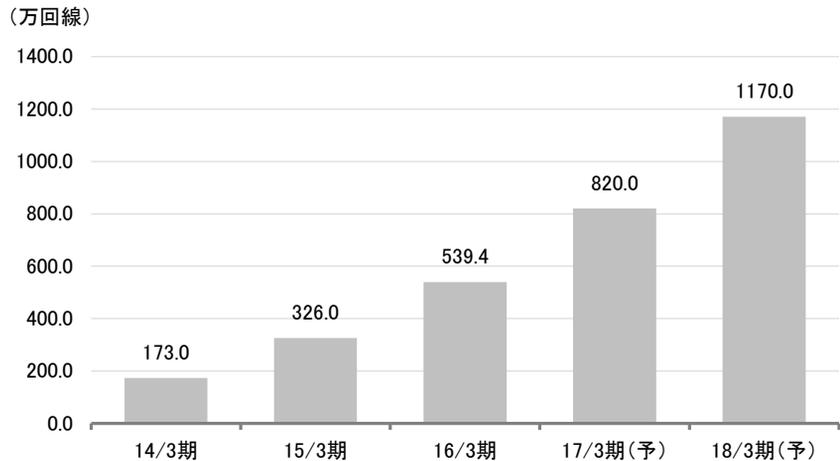
モバイル事業は売上高が前期比 1.1% 減の 515,000 百万円、営業利益が同 2.6% 減の 11,400 百万円となる見通し。過度な販売競争の沈静化や MVNO による格安スマホの普及などを背景に、携帯電話等の販売台数は前期比 14 万台減の 436 百万台を予想しているが、引き続きアクセサリやコンテンツなどスマートフォン関連商材、並びにタブレットの販売に注力していくことで、売上高は微減にとどめる見通し。また、営業利益は店舗投資や人材育成等の戦略的投資を積極的に推進する計画となっていることもあり、減益を見込んでいる。

携帯電話の販売動向を見ると 6 月をボトムに、足元は回復の兆しが見え始めている。特に、7 月下旬に配信されたゲームアプリ「ポケモン GO」が大ヒットとなっており、スマホの新規・買い替え需要が活性化しているほか、モバイルバッテリーの販売が大きく伸びている。「ポケモン GO」のブームが持続するようであれば、端末販売や関連商材の販売増への寄与も期待される。また、国内のスマホ市場で 4 割強とトップシェアを誇る米 Apple が、9 月に発売すると見られている新機種の動向も注目される。

また、アクセサリショップ「Smart Labo」事業については、スマホの更なる普及や関連商材の拡充に伴い成長が期待できることから、早期に店舗数を前期末の 13 店舗から 20 店舗近くに増やしていく計画となっている。保護フィルムやケース・カバーなどに加えて音響製品（ヘッドフォン、イヤホン）など販売アイテムも広がりを見せており、今期は商品ラインナップの拡充を図ることで、一段の売上増加を目指していく方針だ。また、MVNO SIM や SIM フリー端末の販売にも注力していく。楽天モバイルの直営店も 7 月下旬には池袋、8 月上旬には広島に出店しており、今後も店舗数を増加させ、モバイル市場における多様な顧客ニーズを取り込んでいく方針だ。

MVNO 事業者が独自の料金プランで提供している独自サービス型 SIM の回線契約数で見ると、2016 年 3 月末で前年同期比 65.5% 増の 539.4 万回線と認知度の向上や需要拡大に伴って年々成長しており、2018 年 3 月末には 1,170 万回線まで達することが予測されている（(株) MM 総研調べ）。今後の成長市場として、同社でも販売を強化していくことになる。

独自サービス型SIMの市場推移(契約回線数)



出所: (株)MM総研

### b) ソリューション事業

ソリューション事業の売上高は前期比 2.3% 減の 25,000 百万円、営業利益は同 5.1% 増の 2,470 百万円となる見通し。携帯電話等の販売台数が 1 万台減の 17.6 万台になる影響や従来型の FTTH 等光回線サービスの販売減少もあり減収を見込んでいるが、ヘルプデスクなどのソリューションサービスや「movino star」の契約数増加、「TG 光」の再卸販売事業の推進などによって増益を計画している。

また、新たな取り組みとしては、教育業界をターゲットにタブレット・ソリューション事業を強化していく方針を打ち出している。2016 年 3 月末に大手学習塾を運営するウィザスの子会社である SRJ に 40.0% 出資し、共同でタブレット・ソリューション事業を推進していくことを発表している。SRJ は、能力開発・英語学習プログラムのデジタル教育コンテンツ「速読」「速読英語」「オンライン英会話 Meet the World」を全国約 2,000 教室の学習塾に提供しており、とりわけ速読事業においては業界 No.1 の実績を持っている。タブレット・ソリューション事業についても既に 2015 年 4 月より開始しており、ウィザスグループの学習塾などに年間 7,000 台規模の販売実績を持っている。今後は同社のモバイルソリューション事業のノウハウと、ウィザスグループの教育サービス・ノウハウを合わせることで、教育業界におけるタブレット導入を促進していく考えだ。

文部科学省でも学校での ICT 活用の一環として、タブレットの導入を推進していく方針を打ち出しており、今後の成長が見込める分野と言える。さらに、将来的には地方自治体やヘルスケア業界、あるいは企業での英語教育研修などでの需要掘り起こしも進めていく考えで、今後の動向が注目される。

### c) 決済サービス事業他

決済サービス事業他の売上高は前期比 3.8% 増の 76,000 百万円、営業利益は同 28.9% 減の 1,130 百万円となる見通し。決済サービス事業において、PIN 系商材の販売減少が緩やかになる一方で、ギフトカードについては新たな販路開拓や効果的なキャンペーンの実施等により、前期比 1.5 倍増の取扱高を見込んでおり、売上高ベースでも増収となる見通し。利益面では、前期に計上した一過性の収益が無くなることや、販路拡大に伴うシステム投資等の戦略的投資を推進することで減益を見込んでいる。

一方、海外の決済事業は現在、シンガポール以外の東南アジア地域への進出を検討するため、現在市場調査を実施している。また、中国の携帯ショップ事業とシンガポールでの決済サービス事業については、引き続き収益改善を見込んでいる。

## ■ 財務状況と株主還元策

### 3 期連続の増配を予定

#### (1) 財務状況

2016 年 6 月末の財務状況を見ると、総資産が前期末比 13,352 百万円減の 72,578 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では同 13,049 百万円減の 59,227 百万円、固定資産では 303 百万円減の 13,350 百万円となった。

負債は前期末比で 794 百万円減の 49,117 百万円となった。また、純資産は前期末比 12,558 百万円減の 23,460 百万円となった。

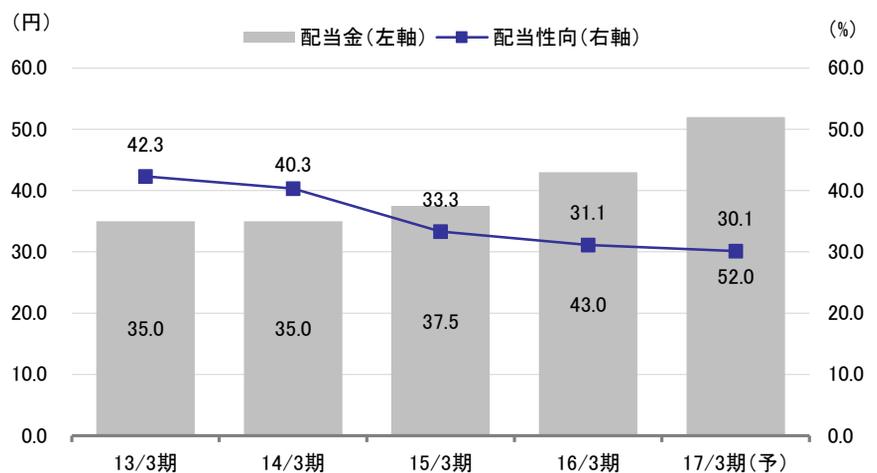
なお、自己株式の公開買付け実施に伴い、自己資本比率は前期末の 41.7% から 32.1% となった。

#### (2) 株主還元策

株主還元策としては、配当性向 30% 以上を目途に業績に応じた配当を実施していくことを基本方針としている。2017 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期比 9.0 円増配の 1 株当たり 52.0 円（配当性向 30.1%）と、3 期連続の増配を予定している。

また、2016 年 3 月期より株主優待制度も導入している。3 月末株主に対して、同社が運営するスマートフォン向けアクセサリショップ「Smart Labo」（オンラインストア含む）で利用できるギフトカード 3,000 円分を贈呈した。また、未使用のギフトカードと引換えに日本赤十字社へ寄付することも可能となっている。

1 株当たり配当金と配当性向



#### 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