

2013年7月4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
佐藤 謙

■売上高・経常利益ともに過去最高を更新

外食・中食業界向けにカット野菜、ホール野菜を卸す、いわゆる「業務用の八百屋」で国内最大手。販売先構成比ではファミリーレストランやファーストフードなどの外食産業向けで84.7%、残り15.3%を食品メーカー問屋や弁当惣菜など中食産業向けで占めている。

2013年3月期の連結業績は売上高が前期比4.5%増の24,224百万円、経常利益が同12.5%増の663百万円となり、いずれも過去最高を更新した。「抗酸化力」など機能性研究の成果を生かした提案型営業を推進し、外食産業向けでの新規顧客開拓、納入シェア拡大が進んだことに加えて、弁当・惣菜や給食など中食産業向けも順調に拡大したことが主因だ。

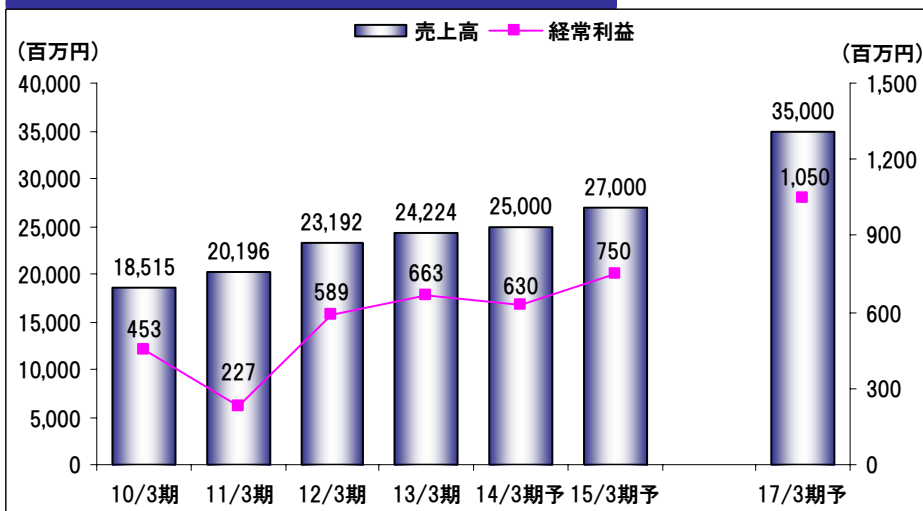
2014年3月期の会社計画は売上高が前期比3.2%増、経常利益が同5.1%減と3期ぶりの減益を見込んでいる。2013年7月に東京第二FSセンターが稼働し、人件費など立ち上げ費用が70百万円発生するためだ。ただ、足元の状況は計画を上回るペースで推移しており、前期並みの利益は達成可能と同社ではみている。

安倍政権下で農産物の輸出高を今後2倍に拡大していく目標が打ち出された。輸出に当たっては「品質の良さ」が最大の武器となるが、それを補強するツールとして、同社が取り組んでいる野菜評価基準「デリカスコア」が今後、注目を浴びる可能性がある。「デリカスコア」とは野菜の健康診断書のようなもので、美味しさ（糖度）、機能性（抗酸化力）、鮮度（ビタミンC）などを計測し、数値化したものだ。消費者だけでなく、生産者にとっても自身の作る作物の客観的評価が把握でき、今後の改善に活かすことができる。同社は長年の研究により業界随一のデータ、ノウハウを蓄積しており、「健康」に対する消費者の意識が高まるなかで、同社の成長性は今後、一段と増していくものと予想される。

■Check Point

- ・ デリバリー、品質、コストでどこにも負けぬ企業体制を構築へ
- ・ 13年3月期は機能性研究を活かした提案型営業で過去最高業績を更新
- ・ 連結売上高350億円、経常利益10.5億円が中計最終目標値

中期経営計画目標



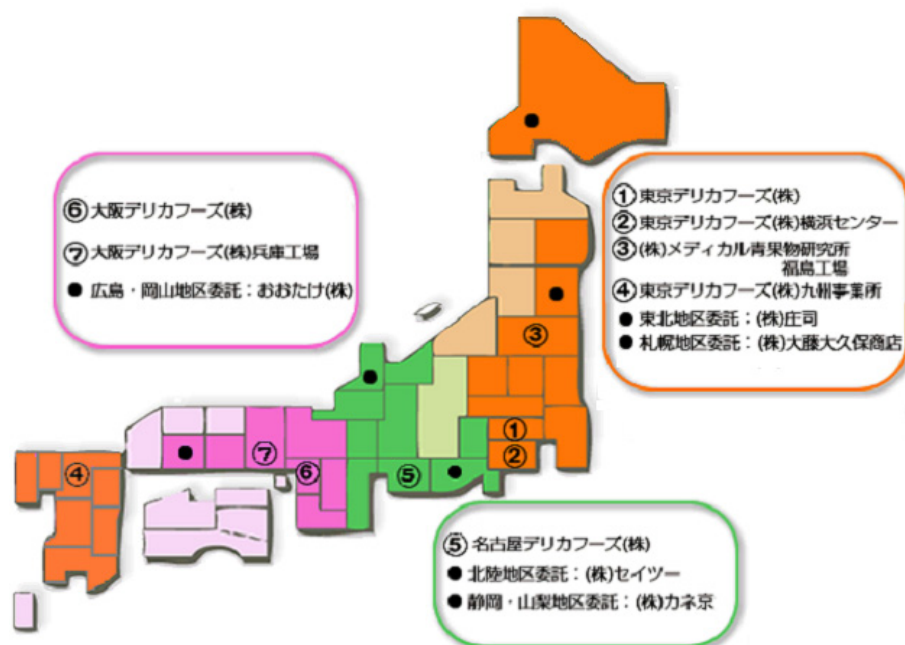
■事業概要

配送先は全国で約10,000店舗程度と業界最大規模

(1) 事業内容と特徴

同社の事業は、契約農家や市場などから仕入れた野菜を顧客の要望に合わせて加工し配送するカット野菜事業と、仕入れた野菜をそのまま配送するホール野菜事業、その他事業に分けられる。その他事業には日配品（卵、豆腐、冷凍食品など）の販売、業務委託、コンサルティング業務が含まれている。業務委託とは、同社が現在物流拠点を有していない北海道、東北の一部エリア、中国・四国地域において協力企業に配送を委託しており、その部分にかかる売上となる。コンサルティング業務とは子会社のデザイナーフーズが外食企業などに対して行っているメニュー提案などのコンサルティングや食品の栄養成分に関する受託分析サービスのことである。

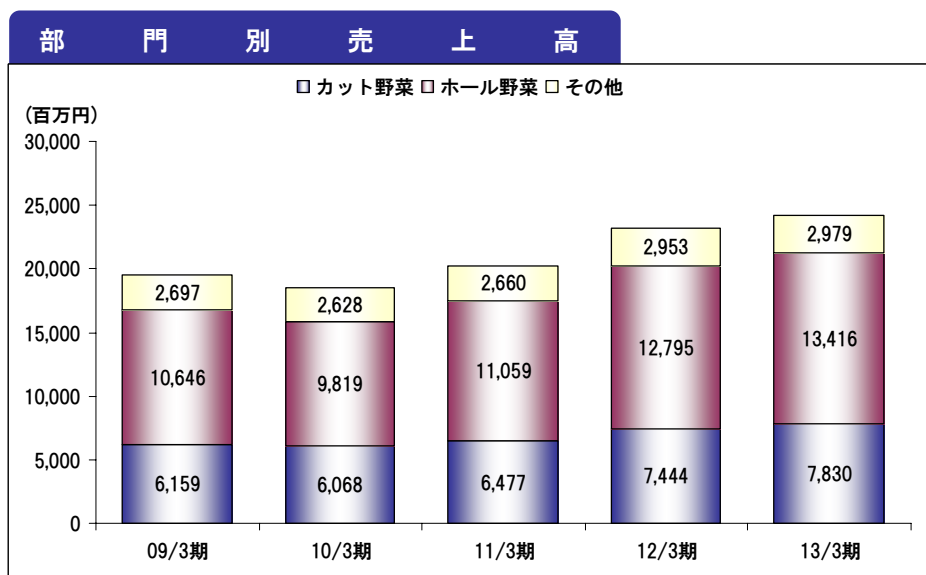
配送地域と業務委託先



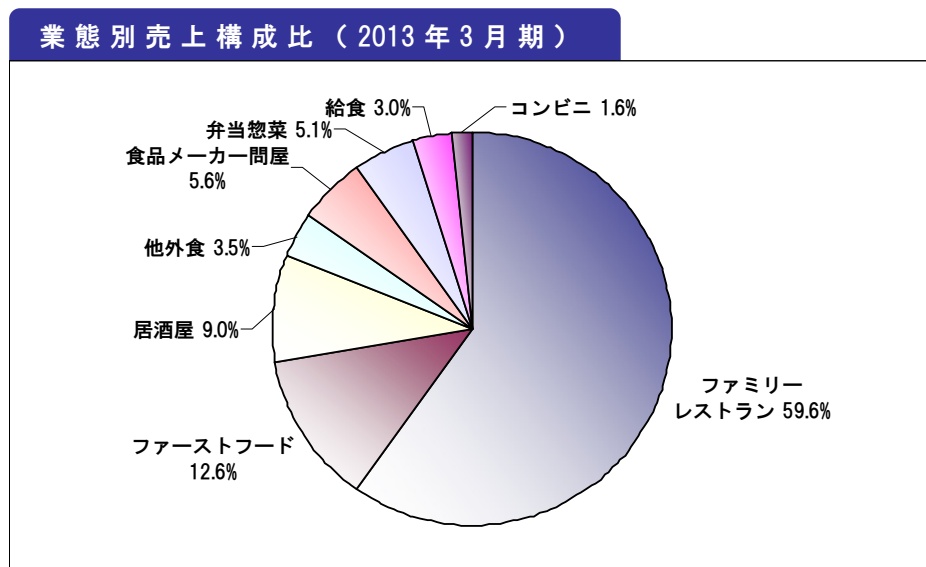
※会社HPより引用、修正

直近5年間の部門別売上高推移で見ると、構成比率はホール野菜が55%、カット野菜が32%、その他が13%とここ数年、その比率はほぼ一定で推移している。部門別の収益性に関しては、顧客ごと、発注量ごとに販売単価も変わってくるため、特に偏りはないとみられる。

■事業概要



業態別売上構成比では、2013年3月期の実績でファミリーレストランが59.6%と最も高く、次いでファーストフード、居酒屋、食品メーカー・問屋の順となっている。外食産業向けが全体の84.7%、中食産業向けが15.3%といった構成になっており、主な顧客としてはモスバーガー、日本ケンタッキー・フライド・チキン<9873>、SUBWAY、デニーズ、ロイヤルホスト<8179>、すかいらーく、ワタミ<7522>、庄屋、サークルKサンクス、セブンイレブン、オリジン弁当などがある。配送先は全国で約10,000店舗程度あり、青果物専業の流通企業としては業界でも最大規模となっている。



■事業概要

同社事業の特徴は、カット野菜の国内最大手企業ということだけでなく、外食産業など顧客企業が繁盛するためのコンサルティング業務（メニュー提案）も同時に行っていること。また、「健康」のために野菜の栄養価などの分析や研究開発などを大学院や各種研究機関と提携して行うなど、安全で健康に寄与する野菜市場の拡大に研究開発面から積極的に取り組んでいるという点にある。同社のこうした取り組みは、国民の健康増進だけでなく、国内農業の発展にもつながることから、社会的貢献度の極めて高い企業としても評価されよう。

ニーズに適した野菜を調達・供給する物流システムに強み

(2) 野菜の市場規模と同社の強み

同社が対象市場としている外食産業、中食産業向けの野菜市場の規模に関しては具体的な統計データはないものの、年間で1.5～2兆円の規模と推定される。このため業界最大手と言われている同社においても、その市場シェアは1%強の水準にとどまることになる。これは地域ごとに零細企業が多数あるため、同社のように全国展開している企業はまだ少ないためだ。

ただ、今後は青果物流通業界においても他の業界と同じく寡占化の動きが進む可能性が高く、そのなかで同社が市場シェアを拡大する余地は大きい。競争が激しい外食業界においては、他社との差別化戦略として、栄養価の高い野菜を活かしたメニュー作りに注目し始めているためだ。また、同社は顧客のニーズに合致した最適な野菜を全国に構築した契約農家などから調達し、供給する物流システムを作り上げているのも強みと言えよう。ちなみに、同社が仕入れる野菜のうち契約農家からの直接仕入れ率は60%と半分以上の水準となっている。

青果物の機能性に早くから着目して膨大なデータを蓄積し、顧客に対して「青果物を卸す」だけでなく、「付加価値の高いメニューの提案」も同時にできること、また、生産者側にとってみれば、安定した供給先を確保してくれるだけでなく、収穫した作物の出来栄を客観的に分析・評価してくれる役割を同社は果たしている。このため、同社は顧客だけでなく生産者側にとっても無くてはならない重要なパートナーになってきていると言える。

デリカフーズグループの強み

- ・大都市部での強固な地盤
- ・365日体制のチルド配送網
- ・カット野菜の製造技術ノウハウ
- ・全国に網羅する契約産地（調達率は60%強）
- ・グループ間のバックアップ体制
- ・業界TOPの研究開発部門
- ・野菜の成分分析に関する豊富なデータ蓄積
- ・抗酸化分野でのパイオニア
- ・顧客への提案力



■事業概要



デリバリー、品質、コストで負けない企業体制を構築へ

(3) 社長交代について

同社は4月8日付で社長が創業者の館本勲武氏から小笠原真清氏に交代した。小笠原氏は食のコーディネーターとして1999年に子会社のデザイナーフーズの社長に就任以降、主に同社の研究開発を担い、「食の新たな価値創造」「食の重要性の啓蒙」に尽力し、行政機関や顧客、農業関係者、研究機関など幅広い方面より高い信頼を得てきた人物で、今後のデリカフーズが目指す方向性において最も適任であると判断された。

小笠原社長が目指すデリカフーズの将来像は、「デリバリー」「品質」「コスト」においてどこにも負けない企業体制を構築し、「客観的データに基づいた提案力、情報力」を武器に、価格が多少高くても顧客に選ばれるような企業になることだ。また、現在は「野菜」に「情報」を付加して販売してきたが、将来的には「情報」に基づいて「野菜」が販売される時代がくるとみている。そうした時代に対応していくために、今後も「健康」を軸にした開発を強化していく方針だ。

■決算動向

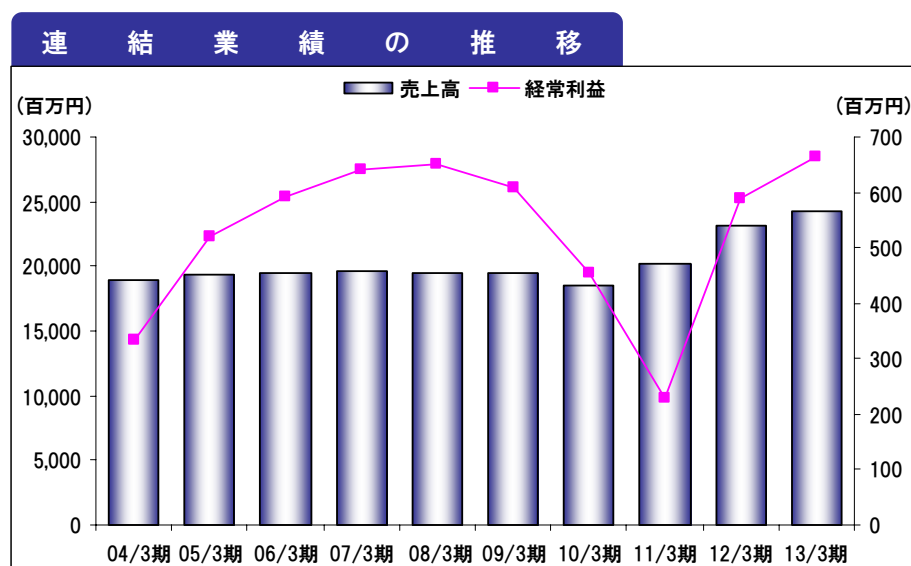
機能性研究を活かした提案型営業で過去最高業績を更新

(1) 2013年3月期業績について

5月10日に発表された2013年3月期の連結業績は、売上高が前期比4.5%増の24,224百万円、営業利益が同9.8%増の676百万円、経常利益が同12.5%増の663百万円、当期純利益が同74.7%増の411百万円となり、売上高、利益ともに過去最高を更新する決算となった。

「抗酸化力」など機能性研究の成果を活かした提案型営業を推進し、外食産業向けでの新規顧客開拓、納入シェアの拡大が進んだことに加えて、弁当・惣菜や給食業界など中食産業向けも順調に拡大したことが主因だ。売上高の84.7%を占める外食産業の同期間における売上高成長率が1%弱だったことから、同社の外食業界における市場シェアも拡大したものと推察される。また、中食業界向けに関しては、2011年3月期に東京第一FSセンターの稼働以降、同センターが食品安全マネジメントシステムの国際規格ISO22000認証を取得したこともあって、「食の安全・安心」への取組みが評価され順調に売上高を拡大している。増収寄与度の大きかった業種は、ファミリーレストラン、ファーストフード、給食、弁当・惣菜の順となっている。

また、商品別ではカット野菜が前期比5.2%増の7,830百万円、ホール野菜が同4.8%増の13,415百万円とそれぞれ堅調に推移したが、その他は日配品が伸び悩み同0.9%増の2,978百万円に留まった。

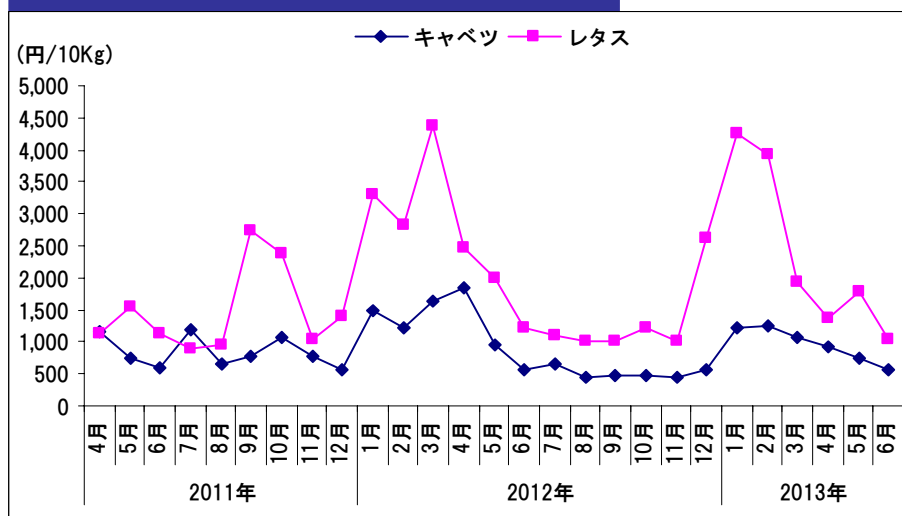


■決算動向

営業利益の増益要因は、増収効果に加えて名古屋デリカフーズで野菜カット工場を2拠点から1拠点に統合したことによる経費削減効果がでたこと、また、期の前半は野菜価格が安定して推移し原価率の改善要因に繋がったことなどが挙げられる。なお、2013年3月期は生産現場における改善活動の強化を目的にコンサルタント費用24百万円を計上している。

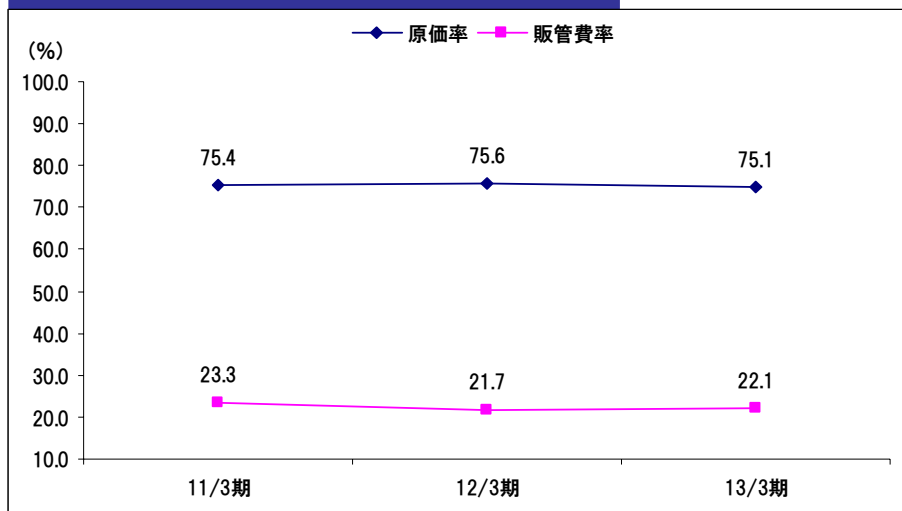
売上高営業利益率で見ると2.8%と前期比で0.1ポイント上昇した。販管費率が人件費、コンサルタント費用の増加で0.4ポイント上昇したものの、原価率が0.5ポイント低下したことでカバーした。また、当期純利益の増益率が大きくなっているが、これは2013年3月期に特別利益として投資有価証券売却益16百万円、受取補償金14百万円計上したこと、また前の期に特別損失として66百万円を計上した減損損失が2013年3月期には無かったことが主因だ。

野菜卸売価格の推移



出所：東京都中央卸売市場、価格は第一週目の相対価格中値。

原価率・販管費率の推移



■決算動向

貸借対照表に関してみると、総資産額は2012年3月末比で753百万円増の11,379百万円となった。主要な変化点としては東京第二FSセンター建設にあたっての土地取得（601百万円）を中心に、有形固定資産が881百万円増加したこと、また、対応する格好で有利子負債が622百万円増加している。

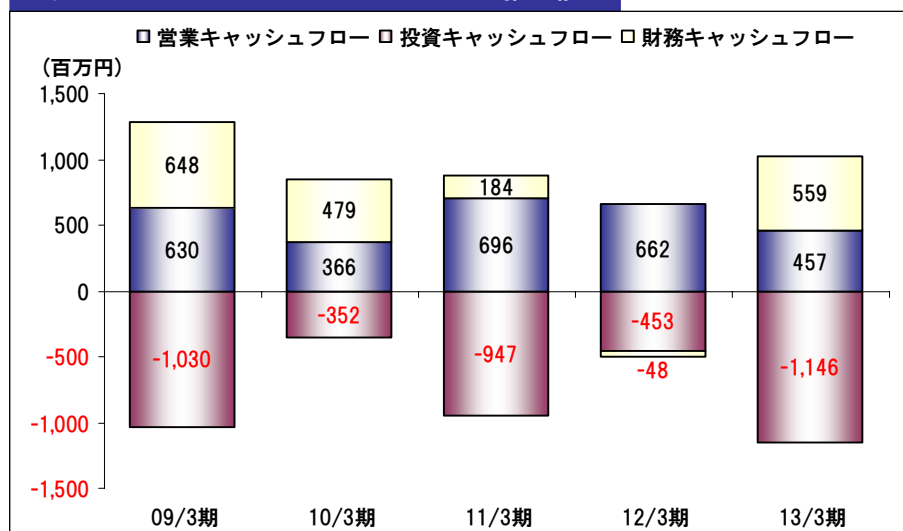
キャッシュフローの動きに関しては、営業キャッシュフローが457百万円と前期と比較して減少しているが、これは法人税等の支払額が増加したためだ。また、投資キャッシュフローでは、土地取得費用を中心に有形固定資産の取得費用が拡大したことでマイナス幅が大きくなっている。また、設備投資資金需要を借入金で賄ったため、財務キャッシュフローは559百万円の黒字となった。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

貸借対照表	12/3期	13/3期	変動要因
現預金	2,484	2,292	
在庫	85	82	
有形固定資産	4,603	5,485	東京第二FSセンター土地取得（601百万円）
有利子負債	3,524	4,166	東京第二FSセンター建設のため増加（691百万円）
総資産	10,626	11,379	
純資産	4,236	4,634	
キャッシュフロー計算書			
営業キャッシュフロー	662	457	法人税の支払い増加（+293百万円）により減少
投資キャッシュフロー	-453	-1,146	有形固定資産取得による
財務キャッシュフロー	-48	559	借入金の増加による
現預金期末残高	1,937	1,809	

キャッシュフローの推移



今期は東京第二FSセンター新規稼働による費用増を見込む

(2) 2014年3月期見通し

2014年3月期の業績は、売上高が前期比3.2%増の25,000百万円、営業利益が同5.3%減の641百万円、経常利益が同5.1%減の630百万円、当期純利益が同17.3%減の340百万円と2期ぶりの減益を見込んでいる。2013年7月に東京第二FSセンターが新規稼働し、人件費や償却費、消耗品費など合計約70百万円の費用増が発生することが見込まれるのが主因だ。

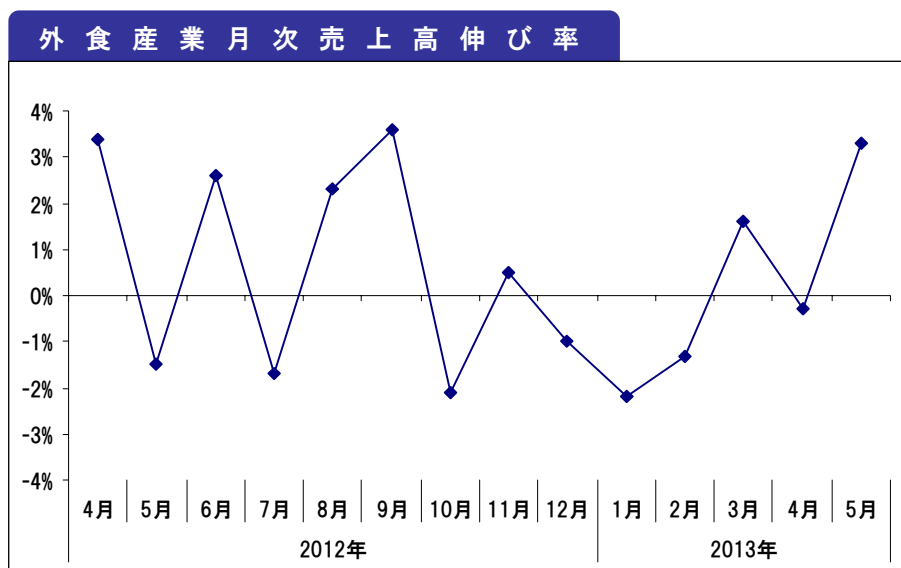
2011年3月期に稼働した東京第一FSセンターは生産能力が年間約6,000百万円あったが、同センターの在庫管理機能やピッキング機能、配送機能などが顧客から高く評価され、新規顧客の増加にもつながるなどで、現状、週末にはほぼフル稼働状態まで受注が拡大していた。このため、東京第二FSセンターの建設に着手し、この7月に稼働することになる。総投資額は約1,800百万円（土地約600百万円、建物約1,000百万円、機械装置約200百万円）、生産能力は約4,000百万円（うちカット野菜約1,500百万円）の大型野菜流通センターで、東京第一FSセンターと合わせると約10,000百万円の能力規模になる。

同社では、新規顧客として大手外食チェーンなども新たに獲得したほか、既存顧客の納入シェア拡大も見込まれることから、東京第二FSセンターに関しても比較的早い段階で稼働率が一定水準に達するものとみている。

足元の市場環境について、外食産業の月次売上高動向はほぼ前年並みで推移しており、前期から大きな変化はみられない。ただ、ファーストフードやファミリーレストランなどのメニューでは、一時のような低価格志向は弱まっており、同社が得意とする「健康」を軸にした素材の品質にこだわったメニューが増える傾向にある。また、「給食・宅食・医療・介護施設」向けに関しても順調に売上高が拡大している。このため、同社の収益状況についても4、5月は利益ベースで期初の会社計画を2割程度上回るペースで推移している模様だ。

元々、2014年3月期の利益計画は新工場が稼働することもあって、保守的に見積もっていたこともある。東京第一FSセンターの稼働初年度であった2011年3月期において、立ち上げに伴う費用が想定以上に嵩み、大幅減益となった経験があるためだ。ただ、今回は前回の立ち上げ時の経験もあり、一時的に生産性が低下したとしても短期的なもので収益を圧迫するリスクは低いと弊社ではみている。また、新たな契約先として大規模農家の開拓を進めていくほか、従来はグループ子会社で個別に調達していた商品をグループで一括して調達するなどして、仕入コストの低減も進めていく方針だ。このため、野菜の市況が今後も安定して推移するようであれば、経常利益は前期並みの水準を確保する可能性が高いと弊社ではみている。また、今後景気の回復が本格化して外食産業の売上回復も鮮明化してくれば、増収増益となる可能性も十分でてこよう。

■決算動向



出所：日本フードサービス協会

2015年3月期に中京圏、関西圏での新工場建設を計画

(3) 新工場建設計画について

今後の新工場建設計画では、2015年3月期に中京圏、関西圏での新設を計画しており、それぞれ生産能力は年間2,000百万円の規模を想定している。中京圏に関しては、既に土地を保有しており、関西圏では土地を現在選定中の段階である。

新工場建設のための設備投資資金は2015年3月期まで高水準が続く見通しであり、投資資金のため有利子負債がさらに拡大する可能性もある。この点、東証1部に指定替えとなるタイミングでエクイティファイナンスを実施することも考えられる。同社はかねてから東証1部上場を目指しており、現在の条件では時価総額だけが足りていない状況にあると思われ、株価的には641円が時価総額の基準をクリアするラインとなる。



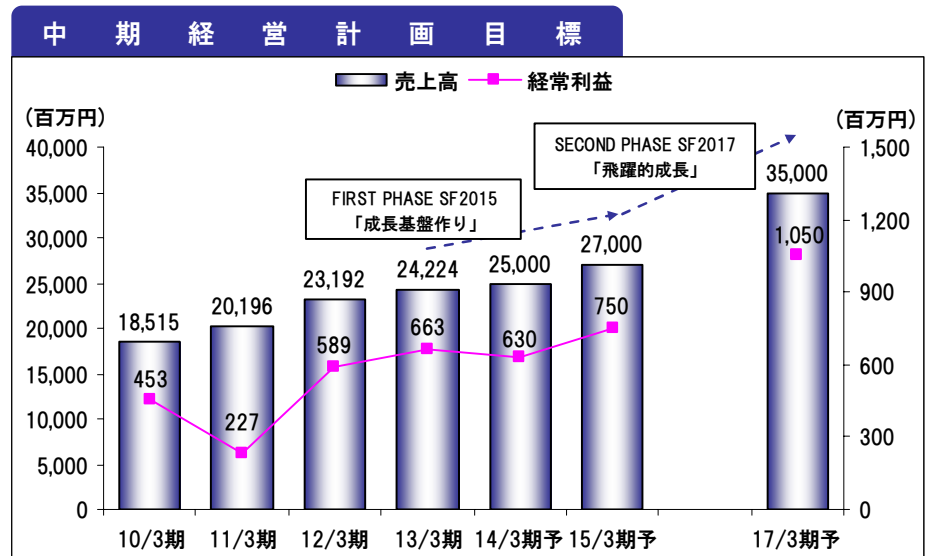
■ 中期経営計画について

連結売上高350億円、経常利益10.5億円が中計最終目標値

同社は2012年5月に2017年3月期を最終年度とする中期経営計画「THE SECOND FOUNDING STAGE 2017」を発表した。第2創業期として新たな成長ステージへの躍進を目標としたもので、「次世代型の青果物流通業」「農業と健康を繋ぐ創造企業」として、成長戦略を推進していく計画となっている。最終的な経営目標値は連結売上高で35,000百万円、連結経常利益で1,050百万円となっている。以下に主な戦略を紹介する。

中期経営計画概要

第一期 (SF2015)	第二期 (SF2017)
連結売上高 270億円	連結売上高 350億円
連結経常利益 7.5億円	連結経常利益 10.5億円
<ul style="list-style-type: none"> ・事業構造の強化 <ul style="list-style-type: none"> ①安定調達に向けた「国内外契約産地の再構築」 ②収益力強化に向けた「改革・改善推進」及び「原価低減」 ③販売市場拡大に向けた「給食・宅食、施設事業でのシェア獲得」 ・成長基盤の構築 <ul style="list-style-type: none"> ①経営者候補及び幹部候補生の育成 ②国内協力企業とのネットワーク構築及び拠点増設 ③生産技術・管理機能の再構築及び期間システム集約化 ・海外での事業展開準備 <ul style="list-style-type: none"> ①海外市場への参入準備 ②海外産地の再開拓 	<ul style="list-style-type: none"> ・国内エリアの拡大 <ul style="list-style-type: none"> ①直営拠点またはFC拠点の増設 ②機関物流・毛細物流の構築 ③グループシナジーの発揮及び基幹システムの集中化 ・海外での事業展開 <ul style="list-style-type: none"> ①ビジネスモデル（調達・生産・販売・開発）の拡充 ②輸出入基点の配置 ③研究開発の活用による高付加価値化 ・新規事業、新規マーケットへの参入 <ul style="list-style-type: none"> ①B to C事業への本格参入 ②青果物を原料としたマーケットへの参入



「デリカスコア」は輸出を後押しするツールとなる可能性

(1) 「デリカスコア」で差別化

「農業と健康を繋ぐ創造企業」とは、野菜の中身（栄養価）分析により得られた美味しさ（糖度、香り）や機能性（抗酸化力、免疫力、解毒力）、鮮度（各種ビタミン）など様々なデータ（10年以上にわたって2万検体以上を調査分析）をスコア化（「デリカスコア」）して、客観的評価として顧客に明示し、野菜を単に摂取するのではなく、目的に応じた野菜を摂取し健康の増進に役立てるといった提案型の企業として成長していくという意味合いがある。また、生産者側に対しても、栽培した作物の客観的な評価を「デリカスコア」によって知ることができ、栽培方法など今後の改善に役立てていくことができるといったメリットがある。青果物流通業界のなかでは他社に真似のできない新たなビジネスモデルであり、これが同社の成長を牽引する強力な武器になっていくと弊社では考えている。実際、米国では食料品に「抗酸化力」の数値が明示されるようになってきており、今後、日本でも同様の動きになってくる可能性がある。

安倍政権で推進している成長戦略のなかに、農業分野もテーマの1つとなっている。農林水産物の輸出を2020年までに現在の倍増に拡大すること、農業所得を今後10年間で倍増することなどが目標として掲げられている。このなかで、同社の「デリカスコア」が輸出を後押しする重要なツールとなる可能性がある。客観的データを示すことによって日本の農作物の品質の高さを海外に広めていく戦略で、同社が日本の農産物の輸出拡大に大きな役割を果たす可能性があるわけだ。

物流拠点は17年度までに国内全エリアをカバーする体制

(2) エリア拡大戦略

現在、同社の国内物流拠点としては7拠点あるが、今後これを2017年3月期までに国内14拠点、海外2拠点まで拡大していく計画だ。候補地としては主力の東名阪エリアだけでなく、今まで物流拠点がなかった中国・四国、東北、北海道エリアにも展開していく予定となっている。これら拠点では現在、協力企業に業務委託しているが、今後は独自で展開していくか、M&Aによって既存の事業者をグループ内に取り込む、もしくはフランチャイズチェーンの格好で展開するというように様々なケースを想定しながら展開していく計画だ。いずれにしても、中期計画の最終年度となる2017年度には物流拠点に関し、国内全エリアを自社グループでカバーできる体制を整えることが目標となっている。

事業所一覧

事業所名	機能
東京デリカフーズ 本社 (FSセンター)	カット野菜工場
横浜工場	カット野菜工場
九州事業所	物流センター
大田センター	物流センター
保木間センター	物流センター
名古屋デリカフーズ 本社	カット野菜工場
かの里工場	カット野菜工場
大阪デリカフーズ 本社	カット野菜工場
兵庫工場	カット野菜工場
メディカル青果物研究所 福島工場	カット野菜工場
デザイナーフーズ	研究所

■中期経営計画について

また、海外展開としては現在、中国の契約農産地からの輸入を行っている程度だが、中期計画では、中国のほか東南アジアなどでも現地の物流配送を行っていく予定だ。香港や台湾、シンガポールなどに進出している日系外食企業から、進出要請の声が高まっているためだ。同社では2017年3月期までに2拠点ほど現地に進出し、青果物流通事業を開始する計画を立てている。

新規マーケットとして食料加工品メーカー向け市場を開拓

(3) 新規事業、新規マーケット

新規事業としては従来、B to Cの事業を考えていたが、最近ではB to B to Cのニーズが強くなってきているという。食材の宅配会社などから、カット野菜の引き合いが増えているとのことで、今後同分野への取り組みを強化していく考えだ。B to Cの事業に関しては競合他社も多く、当面は様子見の状況にある。

一方、新規マーケットとしては漬物、惣菜、ジャムなど食料加工品メーカー向けの市場を開拓していく方針。従来までは殆ど手つかずの市場であったが、こうした加工食品でも機能性野菜を求めるニーズが増えてきていること、加工食品の市場自体も年々拡大傾向にあることなどが背景にあり、需要は旺盛とみられる。

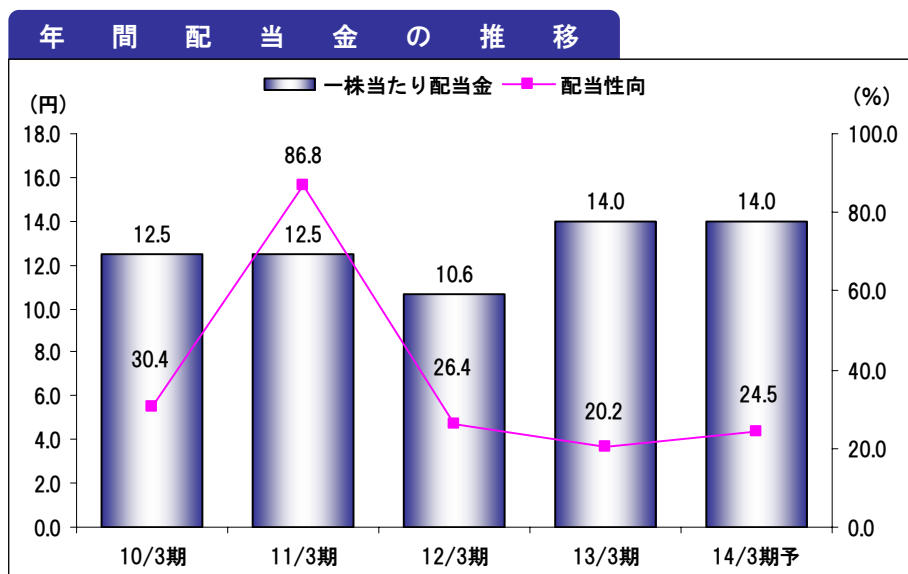
■株主還元策

設備投資資金需要で、配当金は現状維持を見込む

同社は株主還元策として、配当による成果配分を基本に考えており、配当原資確保のために収益力強化を図りながら、継続的かつ安定的配当を実施していく方針としている。2013年4月に1：2の株式分割を行うなど、個人投資家を意識した単元購入資金の引下げにも取り組んでいる。また、今後は株主優待制度の導入にも前向きに検討していく方針だ。当面は設備投資資金需要が大きいことから、配当金は現状維持が見込まれるが、将来的には配当性向で30%が目安となる見通しだ。

それでも配当利回りは3%を上回り、ビジネスモデルの基盤ができて業績は拡大期に入っている。一方でPBRは1倍を大きく下回る0.59倍であり、そのギャップに注目が集まることになる。

■株主還元策



※2012年4月に1：200、2013年4月に1：2の株式分割を実施。
配当金は過去に遡及して修正



■株主還元策

連結損益計算書

(単位：百万円)

	09/3期	10/3期	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期予
売上高	19,503	18,515	20,196	23,192	24,224	25,000
(対前年比)	0.4	-5.1	9.1	14.8	4.5	3.2
売上原価	14,414	13,690	15,237	17,537	18,195	
(対売上比)	73.9	73.9	75.4	75.6	75.1	
販売費及び一般管理費	4,456	4,348	4,698	5,038	5,352	
(対売上比)	22.8	23.5	23.3	21.7	22.1	
営業利益	632	476	261	616	676	641
(対前年比)	-3.4	-24.6	-45.2	135.8	9.8	-5.3
(対売上比)	3.2	2.6	1.3	2.7	2.8	2.6
営業外収益	16	19	20	27	35	
受取利息・配当金	5	4	4	5	6	
その他	11	15	15	22	29	
営業外費用	39	42	53	54	48	
支払利息・割引料	38	42	51	52	48	
その他	0	0	1	1	0	
経常利益	609	453	227	589	663	630
(対前年比)	-6.1	-25.7	-49.7	158.8	12.5	-5.1
(対売上比)	3.1	2.4	1.1	2.5	2.7	2.5
特別利益	18	0	462	0	30	
特別損失	32	47	522	78	12	
税金等調整前当期純利益	595	406	168	511	682	
(対前年比)	-8.3	-31.8	-58.6	204.1	33.5	
(対売上比)	3.1	2.2	0.8	2.2	2.8	
法人税等合計	248	165	83	275	271	
当期純利益	346	240	84	235	411	340
(対前年比)	-9.0	-30.4	-65.1	179.6	74.7	-17.3
(対売上比)	1.8	1.3	0.4	1.0	1.7	1.4
【主要指標】						
設備投資額 (百万円)	1,058	351	1,012	347	1,146	
減価償却額 (百万円)	202	189	268	280	282	
研究開発費 (百万円)	85	101	92	98	120	
発行済株式数 (自己株式除く) (千株)	5,858	5,858	5,858	5,858	5,939	5,939
一株当たり当期純利益 (円)	57.6	41.4	14.4	40.2	70.0	57.2
一株当たり配当額 (円)	12.5	12.5	12.5	10.6	14.0	14.0
一株当たり純資産 (円)	663	691.7	694.3	723.1	779.5	
一株当たりキャッシュ・フロー (円)	93.7	73.6	60.1	88.1	116.8	
配当性向 (%)	21.7	30.4	87.0	26.5	20.0	24.5
ROE (%)	9.2	6.1	2.1	5.7	9.3	

※2012年4月に1：200、2013年4月に1：2の株式分割を実施。

一株当たり当期純利益、一株当たり配当額、一株当たり純資産、一株当たりキャッシュ・フローは過去に遡及して修正。



ディスクレマー（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・大阪証券取引所・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、株式会社大阪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、企業との面会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