

デリカフーズ

3392 東証 1 部

2015 年 12 月 2 日（水）

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

■ 農と健康を繋ぐ付加価値創造型企業として更なる成長を目指す

デリカフーズ〈3392〉は、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」で国内最大手となる。野菜の機能性に早くから着目し、農産物の分析研究に注力し年間を通した野菜のデータベース化をしてきた。

顧客企業に対し野菜を中心とした健康に導くメニュー提案を行うなど、「農と健康を繋ぐ付加価値創造型企業」として更なる成長を目指している。

11 月 10 日付で発表された 2016 年 3 月期第 2 四半期累計（2015 年 4 月－9 月）の連結業績は、売上高が前年同期比 11.5% 増の 15,544 百万円、経常利益が同 42.8% 減の 210 百万円となった。売上高は新規顧客の獲得や既存顧客での取引拡大が順調に進んだことで、会社計画を上回ったものの、天候不順や豪雨被害による野菜調達価格の高騰、野菜品質悪化の影響が 9 月まで続いたことにより、利益ベースでは計画を若干下回った。

2016 年 3 月期は売上高が前期比 5.6% 増の 29,600 百万円、経常利益が同 24.3% 減の 580 百万円と期初会社計画を据え置いている。下期も新規顧客獲得による売上高の増加が見込まれることから、売上高に関しては計画を上回る公算が大きい。また、利益面では 10 月以降、カット野菜の生産性改善が進んでおり、今後天候不順など外部環境の悪化がなければ増収効果によって、計画を達成できる見通しだ。

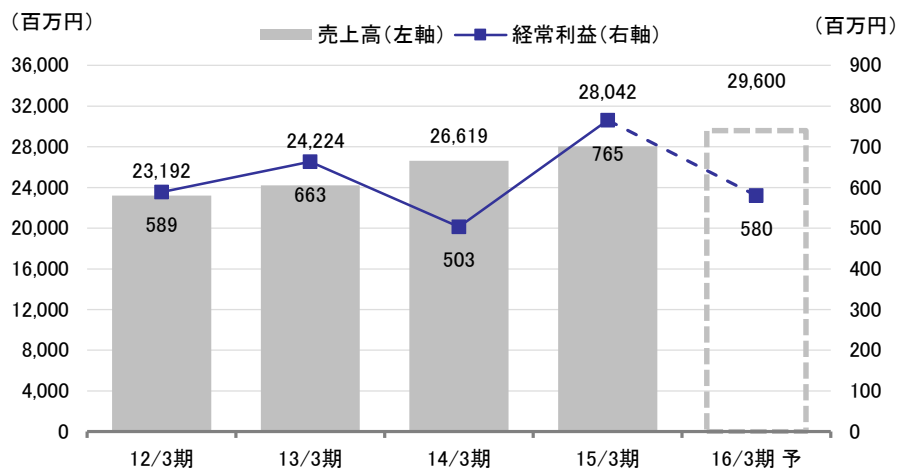
2017 年 3 月期以降の稼働を予定している東京昭島、名古屋の新 FS センターでは加熱野菜の量産ラインを設置し、売上拡大を目指していく。特に、首都圏においては今後、東京オリンピックに向けて一段の需要拡大が見込めることもあって、更なる拠点の増設も視野に入ってきている。野菜をカット野菜や加熱野菜、キット野菜というように様々な形態で「安心・安全」に顧客に配送できる生産・物流体制と、機能性といった付加価値に着目した提案営業をできる強みを活かして、今後も業界内でのシェアを高めながら成長を続けていくものと予想される。

■ Check Point

- ・ 新設するセンターはスーパーコールドチェーンに対応する予定
- ・ 野菜の品質評価基準を決め、中身を評価し販売する取り組みを進める
- ・ 加熱野菜や機能性表示の取り組みで業界トップクラスの収益性を維持

※ 業務委託：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・四国地域等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高のこと。

業績推移



事業概要

新設するセンターはスーパーコールドチェーンに対応する予定

(1) 事業内容

同社の事業は、契約農家や市場等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、冷凍食品等）の販売、業務委託※のほか子会社のデザイナーフーズ（株）が外食企業、量販店等に行っている食で健康を目指す、コンサルティング業務や農産物の抗酸化能を中心とした受託分析サービスが含まれる。

また、同社は持ち株会社制をとっており、主要拠点となる東京、名古屋、大阪に子会社を展開しているほか、デザイナーフーズ、（株）メディカル青果物研究所、7月から新たに事業を開始した物流会社のエフエスロジスティックス（株）と合わせて 6 社の子会社で構成されている。

事業所一覧

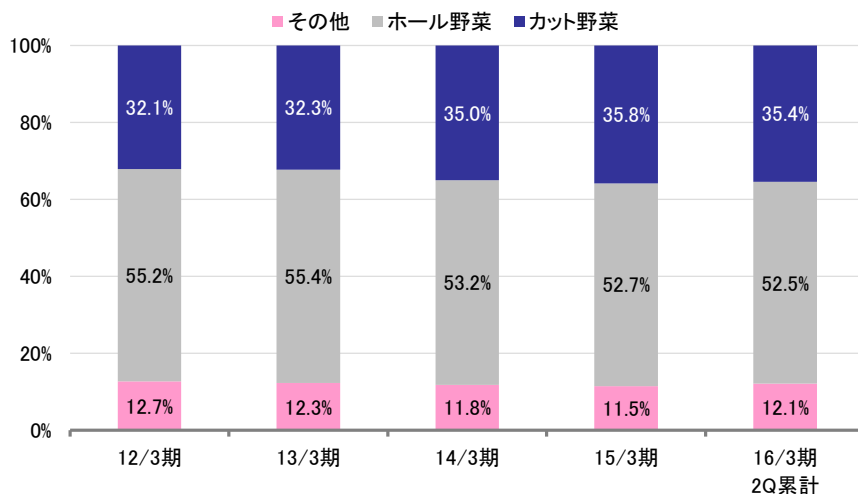
事業所名		機能	
東京デリカフーズ 本社	(FS センター)	カット野菜工場	物流センター
	第二 FS センター	カット野菜工場	物流センター
	神奈川事業所	カット野菜工場	物流センター
	九州事業所		物流センター
	仙台事業所		物流センター
	福島工場	カット野菜工場	
	大田センター		物流センター
	三郷センター		物流センター
名古屋デリカフーズ 本社	(子宝工場)	カット野菜工場	物流センター
	かの里工場	新商品開発	
大阪デリカフーズ 本社	(茨木工場)	カット野菜工場	物流センター
	兵庫工場	カット野菜工場	物流センター
	奈良 FS センター	カット野菜工場	物流センター
メディカル青果物研究所			
デザイナーフーズ			研究所
エフエスロジスティックス			物流サービス

2015 年 12 月 2 日（水）

(2) 部門別、業態別売上高

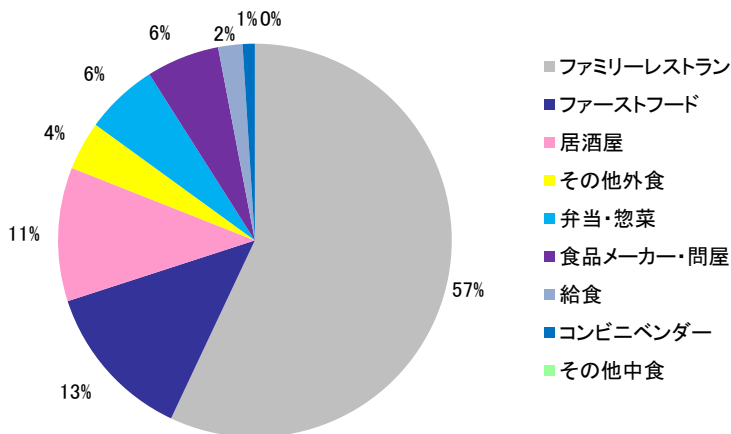
2016 年 3 月期第 2 四半期累計の部門別売上高構成比は、ホール野菜が 52.5%、カット野菜が 35.4%、その他が 12.1% となっており、ここ数年はカット野菜の占める比率が上昇傾向にある。食生活スタイルの変化により、スーパーやコンビニエンスストアでカット野菜の需要が伸びていることに加えて、最近では人手不足の影響により外食業界でも需要が増加していることが背景にある。

部門別売上構成比推移



業態別売上構成比では、ファミリーレストランが 57% と最も高く、次いでファーストフード 13%、居酒屋 11% となり、外食産業向けが全体の約 85%、中食産業向けが約 15% といった構成になっている。配送先は全国で約 10,000 店舗あり、青果物専門の流通企業としては業界で最大規模となる。

業態別売上構成比(16/3期2Q)





デリカフーズ

3392 東証 1 部

2015 年 12 月 2 日（水）

※ スーパーコールドチェーン：野菜の入庫から出荷、配送までの全工程を1～4℃の低温度で管理するシステム。野菜の鮮度が保持できるため、カット野菜の賞味期限を従来比2倍に延長することが可能となった。

(3) 同社の強み

同社の強みは、業務用野菜の卸し、カット野菜の製造で国内最大手ということだけでなく、外食チェーン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が挙げられる。同社は10年以上にわたって、野菜の機能性を研究してきた。特に、日本中の野菜の豊富な分析データの蓄積がベースとなり、コンサルティングに活かしていることは同業他社にない同社の強みとなっている。

また、もう1つの強みとしては卸売事業者として、国内外で開拓してきた多くの契約産地（仕入高の60%超）から安定した仕入を行うことができる調達力と、高品質で安全、確実に商品を顧客のもとに配送する物流網を全国に構築（委託業者を含む）していることが挙げられる。業界では初となるスーパーコールドチェーン※を実現した東京第二FSセンターの稼働は、新規顧客の獲得に大きく貢献しており、今後新設するセンターはすべてスーパーコールドチェーンに対応する予定となっている。

決算動向

食をデザインするメニュー提案に関心度が高まる

(1) 2016 年 3 月期第 2 四半期の業績概要

11月10日付で発表された2016年3月期第2四半期累計（2015年4月～9月）の連結業績は、売上高が前年同期比11.5%増の15,544百万円、営業利益が同40.7%減の207百万円、経常利益が同42.8%減の210百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同44.2%減の130百万円と増収減益となった。

2016 年 3 月期第 2 四半期業績（連結）

（単位：百万円）

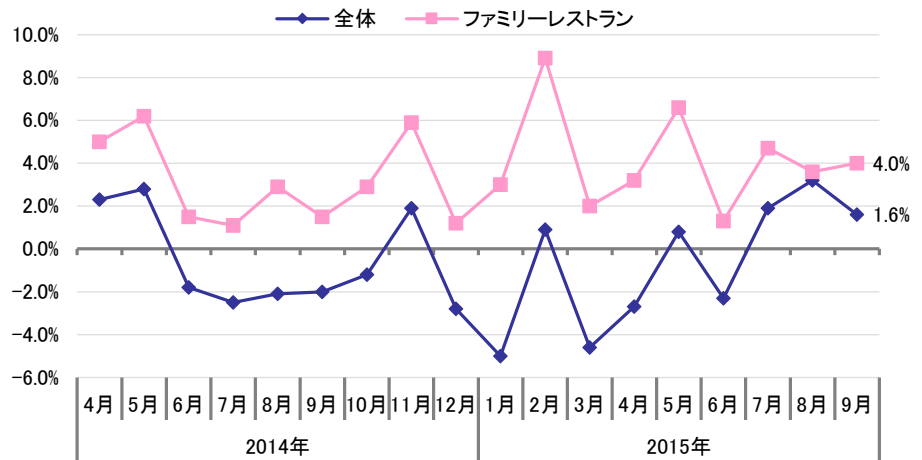
	15/3 期 2Q 累計		16/3 期 2Q 累計				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	13,937	－	14,300	15,544	－	11.5%	8.7%
売上原価	10,457	75.0%	－	11,911	76.6%	13.9%	－
販管費	3,128	22.4%	－	3,424	22.0%	9.5%	－
営業利益	350	2.5%	251	207	1.3%	－40.7%	－17.1%
経常利益	368	2.6%	250	210	1.4%	－42.8%	－15.6%
四半期純利益	233	1.7%	152	130	0.8%	－44.2%	－14.4%
EBITDA	574	4.1%	－	469	3.0%	－18.3%	－

注：EBITDA＝営業利益＋減価償却費

売上高の80%以上を占める外食産業の月次売上動向を見ると、全体ではファーストフードや居酒屋業界の低迷により、6月頃までは前年比マイナス基調が続いてきたが、7月以降は前年並みの水準まで回復してきている。このうち、ファミリーレストランについては、前年同月比で4%前後の成長が続いている。消費マインドの回復及び、消費者ニーズが低価格志向からヘルシー志向、産地等にこだわる本物志向へと変遷するなかで、客数、客単価のプラス基調が続いていることが要因だ。

2015 年 12 月 2 日（水）

外食産業売上高伸び率(前年同月比)



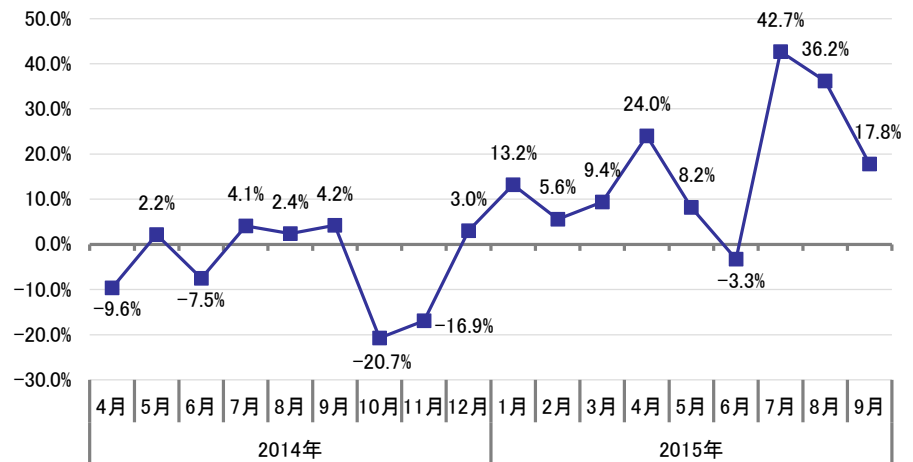
出所: 日本フードサービス協会

こうした市場環境下において、同社の売上高成長率は 11.5% 増と外食業界を上回る成長をみせた。この要因としては、以下の 3 点が挙げられる。「食の安心・安全」に対する意識が高まるなかで、同社の高品質な物流機能（スーパーコールドチェーン対応等）や最新の生産設備等が高く評価されていること、人手不足が続く外食業界のなかで省力化に寄与するカット野菜の需要が拡大していること、ヘルシー志向や産地へのこだわりといった食のトレンド変化に対して、同社の食をデザインするという考え方のメニュー提案に対する関心度が高まったこととなっている。当第 2 四半期累計期間においても、新規顧客の獲得や既存顧客との取引シェア拡大が順調に進んだことで、売上高は期初会社計画を上回り、半期ベースでも過去最高を更新した。

売上高が好調に推移したにもかかわらず営業利益が減益となったのは、天候不順や集中豪雨の影響による野菜調達価格の高騰や野菜品質悪化によるカット野菜の収益性低下（作業効率の低下や廃棄ロスの増加等）に加えて、4 月より稼働を開始した奈良 FS センターの立上げ費用（人件費、消耗品費等）や減価償却費の増加が主因となっている。このうち、奈良 FS センターに関する費用増分についてはほぼ見込みどおりであり、会社計画からの未達分は天候不順による調達価格の高騰や野菜品質悪化が要因となっている。

第 1 四半期から天候不順の影響があったが、第 2 四半期においては夏場の冷夏や 9 月の台風並びに関東・東北地区での集中豪雨の影響で、野菜価格は急騰した。東京都中央卸売市場の統計を見ても、7 月～9 月の野菜価格は大きく上昇していることがわかる。同社においてはこうした天候不順による野菜調達リスクをヘッジするため、台湾や米国など海外の調達先の開拓も続けており、今回も海外からの調達を増やすことで国内での調達不足分をカバーし、売上げを伸ばすことができたとしている。

野菜価格 (Kg 当たり) 前年同月比



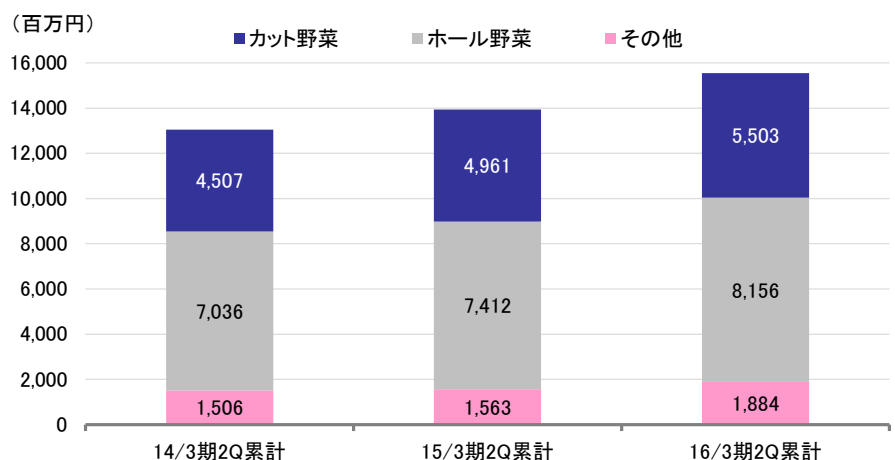
出所: 東京都中央卸売市場

新規顧客の開拓や既存顧客の取引シェア拡大

(2) 部門別、エリア別動向

部門別の売上高で見ると、カット野菜が前年同期比 10.9% 増の 5,503 百万円、ホール野菜が同 10.0% 増の 8,156 百万円、その他が同 20.5% 増の 1,884 百万円となり、すべての部門で 2 ケタ増収となった。前述したように新規顧客の開拓や既存顧客での取引シェア拡大が主因となっている。このうち、その他部門については日配品や業務委託分の売上高が伸びたことに加えて、2015 年 5 月より新たに開始した韓国企業 2 社向けのコンサルティングサービス(カット野菜の製造ノウハウの供与)も 6 百万円ほど寄与している。

部門別売上高



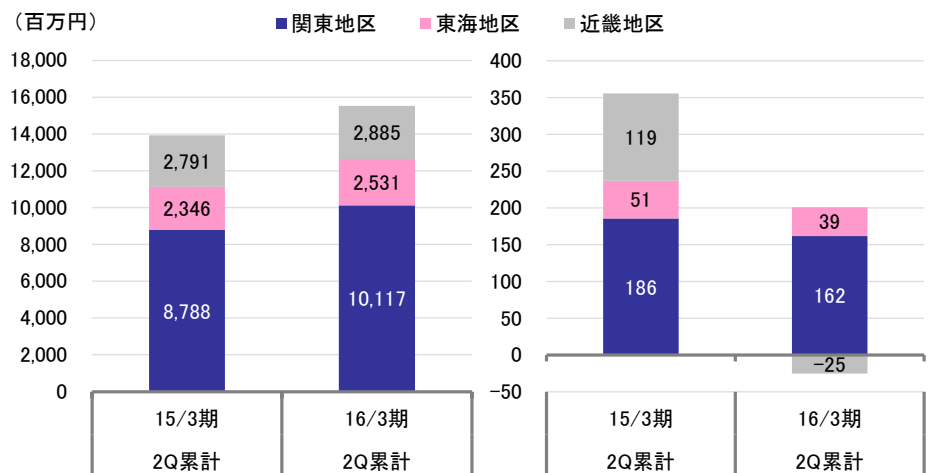
2015 年 12 月 2 日（水）

また、エリア別の業績を見ると関東地区（東北、九州地区含む）は、売上高が前年同期比 15.1% 増の 10,117 百万円、経常利益が同 12.6% 減の 162 百万円と増収減益となった。東京第一・第二 FS センターのフル稼働が続いているほか、2012 年 3 月開設の九州事業所や 2014 年 6 月開設の仙台事業所などで新規顧客の開拓が進んでおり、売上増に寄与した。同期間における東京都中央卸売市場の野菜取扱額は前年同期比 11.3% 増となっており、市場平均を上回る成長が続いていると言える。利益面では天候不順による野菜調達価格の高騰や野菜品質の悪化による作業効率の低下、在庫廃棄ロスの増加などが減益要因となった。

東海地区は、売上高が前年同期比 7.9% 増の 2,531 百万円、経常利益が同 22.9% 減の 39 百万円となった。売上高は大手外食チェーンとの新規取引開始や既存顧客での取引シェア拡大により増収となったが、利益面では天候不順による野菜調達価格の高騰、野菜品質の悪化が影響して減益となった。

近畿地区は、売上高が前年同期比 3.4% 増の 2,885 百万円、経常損失が 25 百万円（前年同期は 119 百万円の利益）となった。事業給食分野等の新規顧客開拓が進んだほか、2015 年 4 月に開設した奈良 FS センターの稼働率も上昇してきたことなどにより増収となった。利益面では天候不順による野菜調達価格の高騰や野菜品質の悪化に加えて、奈良 FS センター稼働に伴う費用増が減益要因となっている。なお、奈良 FS センターについては、足元では月次ベースで黒字化しており、第 3 四半期以降収益に貢献してくる見通しだ。

セグメント別売上高/経常利益



■今後の見通し

大手外資系量販店や介護事業者用など新規顧客の貢献が見込まれる

(1) 2016 年 3 月期業績見通し

2016 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 5.6% 増の 29,600 百万円、営業利益が同 23.2% 減の 573 百万円、経常利益が同 24.3% 減の 580 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 28.4% 減の 350 百万円と期初計画を据え置いている。

2015 年 12 月 2 日（水）

第 2 四半期までの進捗率で見ると、売上高は 52.5%と過半に達しており、下期においても大手外資系量販店や介護事業者用など新規顧客の貢献が見込まれることから、計画を上回る可能性が高い。一方、営業利益については進捗率が低いため、通期計画の達成が懸念されるが、10 月には顧客との価格調整なども順調に進んだことで、第 2 四半期までの未達分を取り戻す勢いとなっている。このため今後、天候不順など外部環境が悪化するようなことがなければ、計画を達成できるものと弊社では見ている。

今期の減益要因となる新 FS センター関連の立ち上げ費用や償却負担増の影響額については、奈良 FS センターで 100 百万円（立ち上げ費用 30 百万円、減価償却費 70 百万円）、東京昭島、名古屋の FS センターで立ち上げ費用 90 百万円を見込んでいる。東京昭島の稼働時期は 2016 年 5 月、名古屋は同年 11 月を予定しているが、人員の採用や教育費用、消耗品費などを今期計画の中に織り込んでいる。ただ、状況によってはこれら立ち上げ費用については来期にズレ込む可能性がある。

新工場の新設計画と売上能力

名称	稼働時期	設備投資額	売上規模
奈良 FS センター	2015 年 4 月	約 9.8 億円	約 20 億円
東京昭島 FS センター（仮称）	2016 年 5 月 予定	約 13 億円	約 30 億円
名古屋 FS センター（仮称）	2016 年 11 月 予定	約 15 億円	約 20 億円

出所：会社ヒアリングより作成

また、食品の安全・安心に対する取り組みとして、食品安全マネジメントシステムの国際標準規格である「ISO22000」を今期中にグループ全工場で取得する計画（東京第一、第二 FS センター、神奈川工場は取得済み）となっているほか、さらに上位の安全認証規格となる「FSSC22000」※の認証も、東京第一、第二 FS センターで取得する計画を立てている。これら認証に関わる諸費用で 15 百万円程度かかる見通しだが、顧客獲得を進めていくうえでの先行投資費用と位置付けている。特に、これら国際標準規格の認証については、外資系企業の顧客獲得を進めるうえで有効性が高い。通常、新規に取引を行う際には工場の監査を受け、それに合格する必要があるが、国際標準規格の認証を取得していれば、外資系企業では監査の必要なく無条件で合格となり、迅速な取引開始が可能となるためだ。

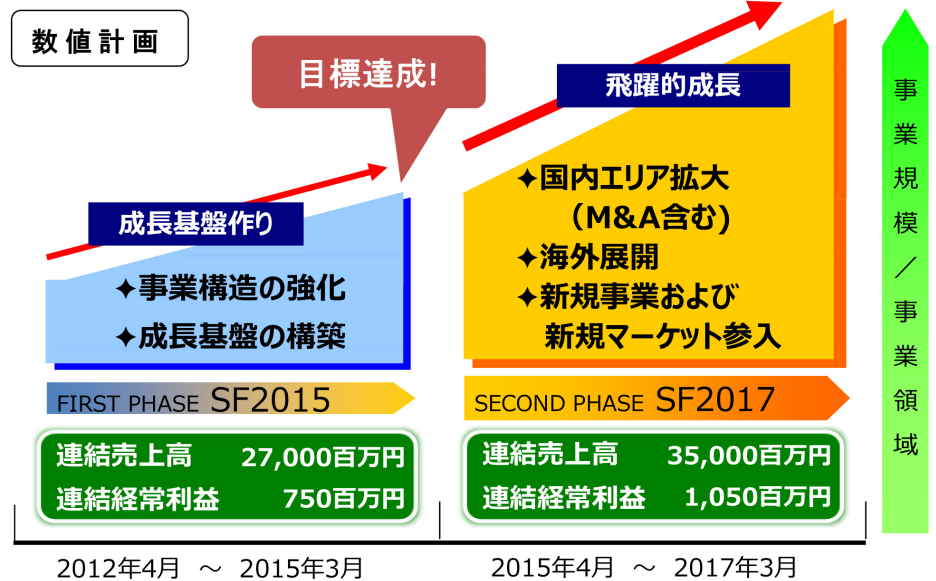
野菜の品質評価基準を決め、中身を評価し販売する取り組みを進める

(2) 中期経営計画について

同社では 2012 年に発表した中期 5 ヶ年経営計画の最終目標となる 2017 年 3 月期の売上高 35,000 百万円、経常利益 1,050 百万円の達成に向けた取り組みを進めている。経営施策としては、国内エリア拡大と海外展開、新規事業及び新規マーケットの参入に注力し、成長を加速していく計画となっている。今後新設される東京昭島、名古屋の FS センターの稼働時期により、計画が若干遅れる可能性もあるが、おおむね順調に進捗しているとみられる。

※「FSSC22000」:「ISO22000」に食品安全対策（フード・テロ対策、原材料やアレルギー物質の管理方法など）や、「食品安全に関連する要員の監視」「サービスに関する仕様」などを追加したもので、さらに上位の安全認証規格となる。

中期経営計画業績目標



このうち、新規事業としては加熱野菜の本格量産を 2016 年以降、東京昭島 FS センターにて開始する。また、新規マーケットとしてはキット野菜や機能性表示による売場提案などにより、現在売上高の数 % にとどまっている量販店やコンビニエンスストア向けの売上拡大を進めていく。

同社ではカット野菜だけでなく、加熱野菜やキット野菜など顧客ニーズに合わせた様々な形態で供給していくことで、更なる事業拡大を目指していく方針だ。加熱野菜は、あらかじめ野菜を加熱処理してから顧客に販売する商品で、顧客側は調理時間を短縮できるメリットがある。人手不足が慢性化している外食、中食業界において需要が高まっており、同社では 3 年後に売上高で 3,000 百万円程度を目指していく考えだ。

また、2015 年 4 月から食品表示法が改正されたことで、単一成分で機能性を表示した野菜の販売が一部で始まっており、外食・流通業界での関心度も高まっている。同社では 1 成分だけでは野菜の本当の機能性は表せないこと、産地や栽培時期によっても差が生じる問題があることから、野菜の品質評価基準を決め、中身を評価して販売する取り組みを食品スーパーと共同で進めている。具体的には、抗酸化能や栄養成分、美味しさ等の野菜の「中身」について、同社が蓄積してきた 2.5 万検体の分析データを元に比較対象として消費者にわかりやすく表現し、販売を行っている。現在は試験販売から順次、表示販売を行う店舗を拡大している。こうした取り組みが最終消費者の支持を集めれば、同社の競争力強化にもつながるだけに、今後の動向が注目されよう。

なお、拠点戦略に関しては、首都圏での更なる拠点増設も視野に入ってきている。東京昭島の FS センター開設に向けて、新規顧客の取り込みが順調に進んでいることに加えて、2020 年の東京オリンピック開催に向けて、外食、中食産業向けに野菜需要の拡大が最も見込まれるためだ。

■財務状況と同業他社比較、株主還元策について

加熱野菜や機能性表示の取り組みで業界トップクラスの収益性を維持

(1) 財務状況と同業他社比較

2015 年 9 月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 814 百万円減少の 15,864 百万円となった。主な変動要因は、現預金が 1,723 百万円減少したほか、有形固定資産が奈良 FS センターの稼働などにより、580 百万円増加した。

一方、負債は前期末比 828 百万円減少の 9,291 百万円となった。有利子負債が 572 百万円減少したほか、未払消費税及び未払法人税等が 384 百万円減少した。また、純資産は前期末比 14 百万円増加の 6,573 百万円となった。

経営指標を見ると、有利子負債の減少に伴い自己資本比率や有利子負債比率が若干改善している。今後は 2016 年に新 FS センターの設備投資で約 2,000 百万円の資金需要が見込まれており、両指標とも再度悪化する可能性はあるが、財務の健全性から見れば特に問題ない水準にあると言えよう。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期 2Q	増減額
流動資産	5,343	6,212	9,257	7,794	-1,463
(現預金・有価証券)	2,309	3,045	5,852	4,129	-1,723
固定資産	6,035	7,140	7,421	8,070	649
総資産	11,379	13,352	16,678	15,864	-814
負債	6,744	8,488	10,119	9,291	-828
(有利子負債)	4,273	5,947	6,947	6,375	-572
純資産	4,634	4,863	6,558	6,573	14
経営指標					
自己資本比率	40.7%	36.3%	39.3%	41.4%	
有利子負債比率	92.3%	122.5%	106.0%	97.0%	

大手食品卸 7 社平均との比較で見ると、2015 年度の会社予想経常利益率は他社平均で 1.2% となっているのに対して同社は 2.0% と 2 倍弱の水準となっている。これは同社が顧客に対する提案型の付加価値創出型企業として、業界で確固たる地位を確立していることが背景にあると考えられる。今後も加熱野菜や機能性表示への取り組みなど競合他社との差別化を図りながら事業を拡大していく方針であり、業界トップクラスの収益性を維持していくものと予想される。

株価バリュエーションを見ると、実績 PBR に関しては他社平均よりも若干高い水準となっているが、これは ROE を含めた収益性の高さが評価されているものと思われる。また、予想 PER では 2016 年 3 月期の業績が 2 ケタ減益見通しとなっていることもあり、他社平均を上回る水準となっているが、2017 年 3 月期中期経営計画目標値を達成したとすれば、PER の水準は 10 倍台前半まで低下することになり、相対的な割安感が出てくると予想される。



デリカフーズ

3392 東証 1 部

2015 年 12 月 2 日（水）

大手食品卸会社の収益性比較（今期会社計画ベース）

（単位：百万円）

会社名	コード	決算期	売上高	経常利益	経常利益率	ROA	ROE	予想 PER	実績 PBR
三菱食品	7451	16/3 期	2,350,000	17,500	0.7%	3.0%	8.0%	15.7	1.25
加藤産業	9869	15/9 期	910,000	10,050	1.1%	3.5%	6.7%	17.7	1.18
伊藤忠食品	2692	16/3 期	640,000	4,300	0.7%	2.1%	3.7%	19	0.71
スターゼン	8043	16/3 期	290,000	4,500	1.6%	4.0%	7.0%	11.2	0.78
久世	2708	16/3 期	67,300	235	0.3%	1.2%	4.8%	12	0.57
尾家産業	7481	16/3 期	82,000	870	1.1%	3.2%	4.3%	16.8	0.72
ジーエフシー	7559	16/3 期	25,569	700	2.7%	3.8%	2.9%	16.8	0.49
単純平均値					1.2%	3.0%	5.3%	15.6	0.82
デリカフーズ	3392	16/3 期	29,600	580	2.0%	3.5%	5.3%	21	1.12

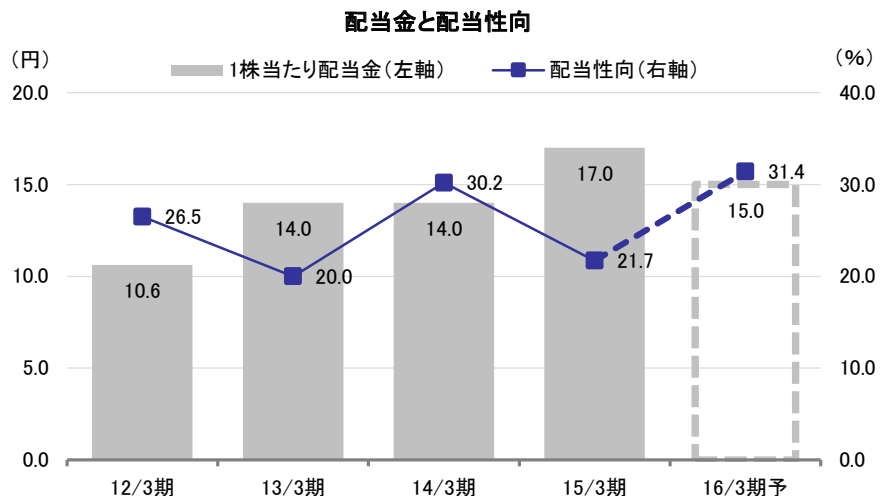
注：ROA（今期予想経常利益÷前期総資産）、ROE（今期予想純利益÷前期株主資本）、株価は 11 月 6 日終値ベースで算出

収益力強化を図りながら継続的に安定配当を行う方針

(2) 株主還元策

同社は株主還元策として、配当金と株主優待制度を導入している。配当金に関しては、配当原資確保のための収益力強化を図りながら、継続的かつ安定的な配当を行うことを基本方針としており、配当性向としては 20% 程度を 1 つの目安としている。2016 年 3 月期の 1 株当たり配当金は、前期に実施した記念配当 2.0 円（東証 1 部指定記念配当）を除けば、横ばいとなる 15.0 円（配当性向 31.4%）を予定している。

また、株主優待制度に関しては、9 月末の株主に対して保有株数に応じて「こだわり野菜等の詰め合わせ」または同等価値のある「ジェフグルメカード（外食店で利用できる食事券）」（100 株保有の場合、1,500 円相当）を贈呈し、3 年以上継続保有の株主（1,000 株以上）に対しては、さらに高級米「命仁（みょうじん）」2Kg を贈呈する。



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



デリカフーズ

3392 東証 1 部

2015 年 12 月 2 日（水）

株主優待内容

保有株数（9 月末株主）	優待内容
100 ～ 500 株未満	1,500 円相当の「こだわり野菜・果物の詰め合わせ」 又は 1,500 円分の「シェフグルメカード」
500 ～ 1,000 株未満	3,000 円相当の「こだわり野菜・果物の詰め合わせ」 又は 3,000 円分の「シェフグルメカード」
1,000 株以上	6,000 円相当の「こだわり野菜・果物の詰め合わせ」 又は 6,000 円分の「シェフグルメカード」
3 年以上継続保有 （1,000 株以上）	高級米「命仁」2Kg

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