

|| 企業調査レポート ||

フランスベッドホールディングス

7840 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 9 月 15 日 (金)

執筆：客員アナリスト

瀬川 健

FISCO Ltd. Analyst **Ken Segawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 事業戦略	01
2. 商品開発	01
3. 株主還元	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
3. グループ企業	03
■ 事業概要	04
1. 事業概要	04
2. 事業セグメント別売上高構成と売上高営業利益率のトレンド	04
3. 事業内容	05
■ 事業戦略	07
1. 事業環境	08
2. アクティブシニアを対象とする「リハテック」	08
3. 営業拠点・販売拠点の増強	10
4. 認知症分野への取り組み強化	10
5. 介護の労力軽減と省力化に向けた商品開発と拡販	11
6. 商品開発	13
■ 業績動向	15
1. 2017年3月期の業績概要	15
2. 財務状況と経営指標	16
■ 今後の見通し	19
1. 2018年3月期の業績見通し	19
2. 中期経営計画	20
3. 2018年度の介護保険制度改正	20
■ 株主還元策	21

■ 要約

国内シェア No.1 の福祉用具レンタルで、拠点増強と新製品投入

フランスベッドホールディングス <7840> は、家庭用ベッドでトップシェアを維持しているものの、事業の主体はメディカルサービス事業にシフトしている。日本で初めて開始した福祉用具のレンタルで、国内トップシェアを持つ。2017 年 3 月期の連結業績では、メディカルサービス事業が売上高の 55.6%、営業利益の 86.9% を稼ぎ出している。同事業の売上高の半分を占める介護関連レンタル売上は、毎月のレンタル収入がベースとなることから着実な収益をもたらす。売上高の 38.0% を占めるインテリア健康事業は、主力の家具販売店向けの売上が不振だ。同事業は、量から質への転換を図り、消費行動の変化を勘案して、受注生産対応商品の拡充、自社ショールームを使った展示販売会などの催事販売を強化し、e コマース向け商品として配送に配慮した新製品を開発し、新規販路の開拓を進めている。

1. 事業戦略

日本は、既に「超高齢社会」に突入しており、高齢者向けの介護・医療・健康関連のニーズが高まる。高齢者人口の増加と高齢者の加齢により、要介護者数が増加の一途をたどる。市区町村単位で運営される介護保険は、地域密着の福祉用具貸与事務所が増加傾向にあり、同社グループも営業拠点の拡充により事業機会を獲得する。また、介護保険への過度の依存を避けるため、介護とまではいかないアクティブシニアを対象とする「リハテック」ブランド商品の販売網を拡大している。

2. 商品開発

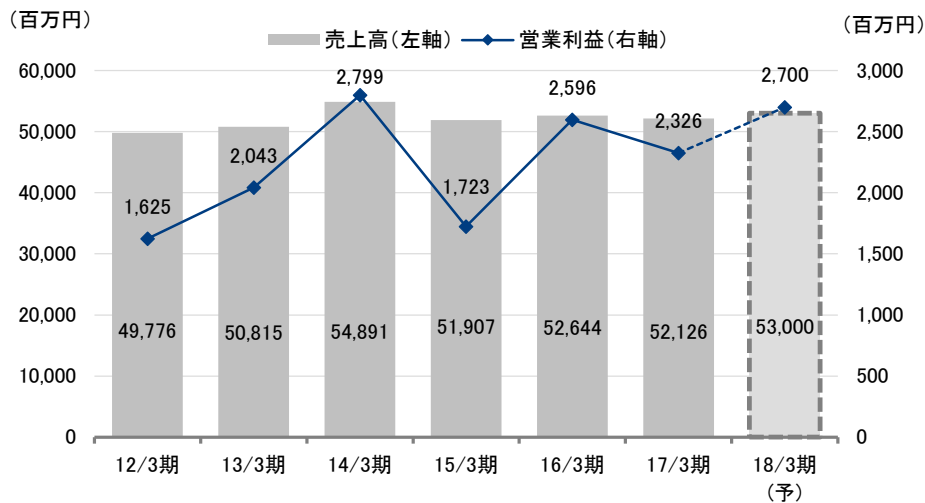
同社の強みの 1 つに、商品開発力がある。長年にわたり福祉用具レンタル市場でトップを保っていることから、ユーザーニーズや膨大な製品群を生み出した知見やノウハウを有する。重点的に取り組むのは、2025 年に有病者が 700 万人近くに増加することが予想されている認知症分野と介護の労力軽減と省力化に向けた商品になる。介護保険の居宅受給者は全体の 7 割を占める。今後、介護する方もされる方も 75 歳以上の老老介護が増える。一方、人手不足感が強い介護施設では、介護人材の需給ギャップが拡大することが予想されている。同社は、2017 年に介助者の負担を軽減するベッドとなる「見守りケアシステム M-2」や新「自動寝返り支援ベッド」を発売した。

3. 株主還元

2018 年 3 月期の 1 株当たり配当金は、3 期連続の年 25 円を予定している。配当性向は、前期実績が 52.5%、今期予想は 55.7% となる。主力の介護レンタルサービスが、比較的高収益で安定的に成長することが見込まれる。配当利回りが 2% 台、PBR がおよそ 1 倍とバリュー株の様相を呈している。事業環境の変化に対する施策が収益の成長として表れれば、同社株に対する見方が変わることにつながる。

Key Points

- ・福祉用具レンタルで国内シェア No.1
- ・メディカルサービス事業の成長戦略は、営業拠点の増強と新製品投入
- ・1株当たり25円の配当を維持

売上高と営業利益の推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

福祉用具レンタルで国内シェア No.1

1. 会社概要

同社グループは、主として家庭用ベッド、医療・介護用ベッド、福祉用具、その他の家具、寝装品等の開発、生産、販売、レンタル、リース等に関連する事業を行う。日本では、総人口の減少と少子高齢化が進んでおり、今後福祉用具に対するニーズが益々高まることを成長機会と捉えている。同社グループは、製品やサービスを通して、高齢社会向け、シニア層がよりアクティブに過ごせる“やさしさのある暮らし”を提案している。コーポレートビジョンは、『創造と革新により、「豊かさやささしさ」のある暮らしの実現に貢献するヒューマンカンパニーを目指す』としている。また、健康で安全な生活の実現のために、創造性豊かな「付加価値のある商品」の提供を心掛けている。

フランスベッドホールディングス 7840 東証 1 部	2017 年 9 月 15 日 (金) http://www.francebed-hd.co.jp/ir/
---------------------------------------	---

会社概要

2. 沿革

創業は 1949 年。双葉製作所として、車両シートの製造を目的に設立された。1956 年に分割タイプソファベッドを開発、「フランスベッド」の商標で発売し、家庭用ベッドでトップの座を確立した。1961 年に (旧) フランスベッド株式会社に商号を変更、1966 年には、東証を含む 3 市場に上場した。

フランスベッドメディカルサービス (株) は、1983 年に日本で初めて療養ベッドの家庭用レンタル事業を開始した。顧客が、購入後わずか 3 ヶ月で不要となった療養ベッドの下取りを依頼してきた。同社は、引き取った用具を細心の注意を払って洗浄・消毒・点検・修理・保管し、レンタルサービス向けに供用した。福祉用具を必要な期間だけレンタルするという、それまで日本に存在していなかった事業をスタートさせた。1990 年に、「フランスベッド・メディカルホームケア研究助成財団」を設立した。今後の日本社会における在宅ケアを推進していくために、在宅ケアに関する研究及び事業に対する助成と普及のための啓蒙活動に従事している。その後、公益財団法人となった。2000 年に、公的介護保険制度施行に伴い、介護保険福祉用具貸与事業を開始した。現在、同社グループは、福祉用具レンタルにおいて国内シェア No.1 となっている。

2004 年 3 月に、(旧) フランスベッドと (旧) フランスベッドメディカルサービスの株式を移転することで同社を設立した。持株会社体制に移行するため、(旧) フランスベッドを上場廃止とし、持株会社のフランスベッドホールディングス株式会社 (同社) が改めて東証 1 部と大証 1 部に上場した。2009 年 4 月には、子会社の (旧) フランスベッドと (旧) フランスベッドメディカルサービスを合併し、(新) フランスベッド (株) として製販一体化することで、高齢化社会に向け商品を開発し、製造、販売・レンタルをより効率的に行うことを目指した。事業の主体は、家庭用ベッドから、同社がパイオニアとして取り組んでいる福祉用具レンタル事業に大きくシフトしている。

3. グループ企業

同社グループは、同社と子会社 9 社 (連結 5 社、非連結 4 社) 及び関連会社 2 社で構成されている。連結子会社は、3 事業をカバーするフランスベッド (株)、インテリア健康事業の東京ベッド (株) とフランスベッドファニチャー (株)、その他事業のフランスベッド販売 (株) と (株) エフビー友の会の 5 社となる。エフビー友の会は、フランスベッド販売が販売する商品の前払式特定取引契約による友の会会員を募集し、当該会員に対する商品の販売斡旋を行う。海外の France bed International (Thailand) Co., Ltd. と江蘇芙蘭舒床有限公司は、小規模のため非連結子会社となる。また、2009 年に買収した (株) 翼と 2013 年に設立したフランスベッドメディカルサービス (株) も、同様の理由で非連結である。

会社概要

事業概要と主要なグループ会社

セグメントの名称	事業の概要	主要な会社
メディカルサービス	医療・介護用ベッド、福祉用具の製造、仕入、レンタル、小売及び卸売 病院・ホテル等のリネンサプライ	フランスベッド(株) (株)翼* 江蘇美蘭舒床有限公司* フランスベッドメディカルサービス(株)*
インテリア健康	ベッド・家具類・寝装品・健康機器等の製造・仕入及び卸売	フランスベッド(株) 東京ベッド(株) フランスベッドファニチャー(株) France bed International (Thailand) Co.,Ltd.* 江蘇美蘭舒床有限公司*
その他	戸別訪問販売 日用品雑貨販売等 広告・展示会場設営及び不動産賃貸等	(株)エフビー友の会 フランスベッド(株) フランスベッド販売(株)

注：* 非連結（小規模のため）

出所：会社資料よりフィスコ作成

事業概要

メディカルサービス事業が売上高の半分以上、利益の大半を稼ぐ

1. 事業概要

2017年3月期の売上高構成比は、メディカルサービス事業が55.6%、インテリア健康事業が38.0%、その他が6.4%であった。メディカルサービス事業は、医療・介護用ベッド、福祉用具の製造、仕入、レンタル、小売及び卸売、病院・ホテル等のリネンサプライを含む。インテリア健康事業は、ベッド・家具類・寝装品・健康機器等の製造・仕入及び卸売などになる。その他は、戸別訪問販売、日用品雑貨販売等、広告・展示会場設営及び不動産賃貸等である。営業利益の構成比は、メディカルサービス事業が86.9%、インテリア健康事業が12.2%、その他が-0.3%、調整額が1.2%となった。

2. 事業セグメント別売上高構成と売上高営業利益率のトレンド

2012年3月期から事業セグメントを、現在の3事業である「メディカルサービス事業」「インテリア健康事業」「その他」に括り直した。2012年3月期から2017年3月期までの過去5期間における売上高の伸び率は4.7%にとどまった。セグメント別売上高構成比の増減は、メディカルサービス事業が1.0ポイントアップ、インテリア健康事業が1.6ポイントアップ、その他が0.5ポイントダウンと大きな変化はない。

2017年3月期の事業セグメント別営業利益は、メディカルサービス事業が2,021百万円、インテリア健康事業が283百万円の利益、その他が6百万円の損失であった。2012年3月期以降のセグメント別売上高営業利益率の推移を見ると、メディカルサービス事業はほぼ6～7%前後で安定的に推移している。一方、インテリア健康事業は、国内家具市場の縮小と、それに伴い同社の卸売先である家具販売店が減少したことで、事業環境が悪化した。インテリア健康事業の利益率は、0%～3%程度のレンジに入る。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

介護関連レンタル売上が安定した収益を稼ぐ

3. 事業内容

(1) メディカルサービス事業

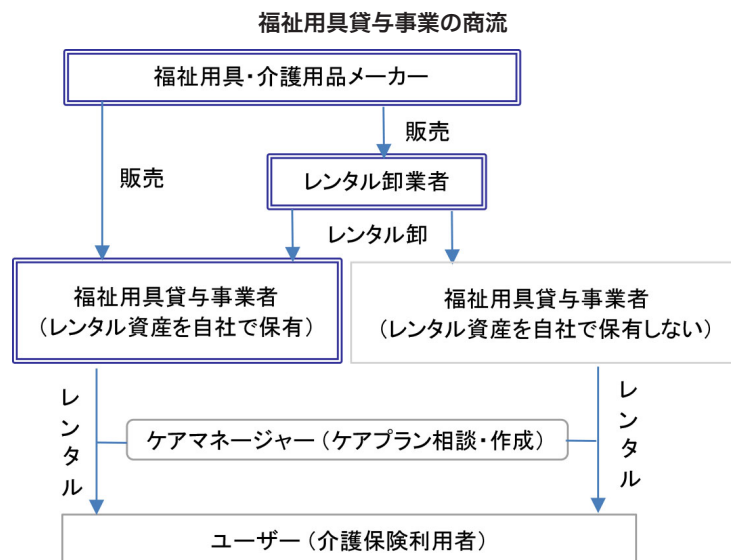
メディカルサービス事業の売上高構成比（2017年3月期）は、介護関連レンタル売上が51.0%、病院施設向け物件取引が16.5%、その他が32.4%となる。その他には、病院・ホテル等のリネンサプライ、福祉機器等の小売及び卸売、介護のための住宅のリフォームが含まれる。

主力の介護レンタルサービスの仕組みや業界背景について述べる。

a) 介護保険制度

介護保険制度は、40歳以上の国民が納める保険料と税金で運営されている。運営主体は、市区町村になる。65歳以上の方が、市区町村から審査により「要介護認定」（要介護または要支援）されると、介護サービスを受けることができる。また、40歳から65歳の人でも、初老期の認知症や脳血管疾患などの老化が原因の特定疾患により要介護、要支援状態になると介護サービスを受けることができる。認定を受けた人は、ケアマネージャーが作成するケアプランに基づき、要介護度に応じて様々な介護サービスを受けることができる。

福祉用具貸与事業では、同社グループはメーカーとして製品の開発・生産及び商品の仕入れ、販売を行う。また、レンタルの卸及び介護保険利用者へ福祉用具・介護用品のレンタルサービスを提供する事業者でもある。



出所：会社資料よりフィスコ作成

利用者の負担額は、原則1割となる。ただし、2015年8月から一定以上の所得のある場合、利用者負担は2割となった。さらに、2018年8月以降は、現役並所得者の自己負担が3割に引き上げられる。

フランスベッドホールディングス | 2017年9月15日(金)
 7840 東証1部 | <http://www.francebed-hd.co.jp/ir/>

事業概要

介護度の目安とサービス利用上限・利用者負担額（月額）

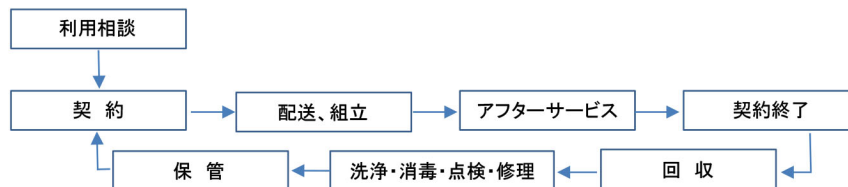
（単位：円）

	要支援 1	要支援 2	要介護 1	要介護 2	要介護 3	要介護 4	要介護 5
支給限度額	50,030	104,730	166,920	196,160	269,310	308,060	360,650
利用者負担額	5,003	10,473	16,692	19,616	26,931	30,806	36,065

出所：会社資料よりフィスコ作成

b) 福祉用具のレンタルサービス事業

福祉用具の利用者は、ケアマネージャーと相談し、レンタル契約をする。レンタルサービス事業者は、福祉用具の配送・組立、アフターサービスをする。契約が終了後は、貸与していた用具を回収し、洗浄・消毒・点検・修理し、保管する。

福祉用具レンタルサービスのワークフロー


出所：会社資料よりフィスコ作成

レンタルサービス事業者のビジネスモデルは、長期間の使用に耐える福祉用具を利用した、洗浄・消毒・点検・修理等のメンテナンス工程の確立、稼働率向上に向けた業務改善となる。

レンタルサービス利用者のメリットは、身体状況に最適な用具が借りられ、身体状況と合わなくなった場合はいつでも合ったもの交換できることにある。また、利用した期間だけ利用料を払えばよい。社会的貢献は、高齢者が住み慣れた町で暮らし続けることを可能にすることと、循環型社会を構築する 3R（リデュース、リユース、リサイクル）を実現することである。一方、レンタルサービス事業者のメリットとしては、利用者の増加に伴い収益が安定する、レンタル商材の減価償却が終了すると利益が急拡大する、顧客との信頼関係を確立すると継続的に利用されることが挙げられる。これらの事業特性から、同社のメディカルサービス事業の売上高と収益性は安定している。

(2) インテリア健康事業

同社グループは、創業以来のベッド累計販売台数が 3,300 万台以上に達し、家庭用ベッドで国内トップシェアを持つ。2017 年 3 月期におけるフランスベッド単体のインテリア健康事業の売上高構成比は、家庭用ベッドが 62.8%、家具類が 4.6%、羽毛・寝具類が 11.2%、健康機が 8.0%、ホテル部門が 8.9%、その他が 4.6%であった。ホテル部門の売上高構成比は、2016 年 3 月期の 7.3% から拡大した。訪日外国人旅行者は年間 2 千万人に達しようとしており、2020 年の東京オリンピック・パラリンピックの開催に向け増加傾向が期待される。客室ベッドの入替案件など、受注が増加傾向にあり、シティホテル等の法人需要に対して営業体制を強化している。

国内のインテリア市場は、家具購買層の減少や、大手製造小売業者（SPA）による寡占化などのため、成熟化がさらに進行する可能性がある。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

フランスベッドホールディングス

7840 東証 1 部

2017 年 9 月 15 日 (金)

<http://www.francebed-hd.co.jp/ir/>

事業概要

家具市場は縮小傾向にある。かつては結婚を機に、家具のまとめ買いがされた。現在は、そのような傾向が薄れるとともに、婚姻数自体が減少している。日本の年間婚姻件数は、団塊の世代が適齢期に達した 1972 年に約 110 万件を記録した。2016 年には約 62.1 万件まで低下し、ピークから約 6 割弱の水準となる。年間新設住宅着工戸数は、かつて 160 万戸を超えていたが、現在は 100 万戸を割れており、2025 年には 60 万戸台へ減少することが予想されている。家具小売業の事業所数は、3 万以上あったが、今では 3 分の 1 程度へ減少した。一方、店舗が大型化しており、製造小売 (SPA) のシェアが拡大している。同社グループは、大手小売企業とも取引があるものの、中堅・中小家具店が減少するなどの、販売先の減少という市場の変化からの打撃を受けた。

インテリア健康事業は、2013 年 3 月期に黒字転換を果たした。2014 年 4 月の消費増税前の駆け込み需要により、2014 年 3 月期は 14.9% の増収で営業利益が前期比 3.9 倍となった。2015 年 3 月期は、その反動により、減収減益となった。2017 年 3 月期は、家具販売店向け売上が減少し、人件費に含まれる退職給付費用が増加したため、大幅な減益となった。2018 年 3 月期は、受注生産対応商品の拡充、高機能・高付加価値商品の開発と拡販、高級ベッドのシティホテル等への販促に加え、自社ショールーム等を使った各種展示販売会などの催事販売の強化や e コマース向け商品の開発と新規販路の開拓により、増収増益を目指す。

市場の変化に対応し、安定的な収益性を確保するため、量から質への転換を図っている。他社との差別化によって安定的な収益の獲得を目指す。多品種少量生産に対応した受注生産方式を推進することで、在庫の削減と利益率の改善を図る。家具店舗に展示される機会の少ない高級家具を、プレゼンテーションスタジオを全国に 11 ヶ所設けて展示スペースを確保している。今後、需要層が拡大するアクティブシニアをターゲットとするリハテックブランド商品の充実を図り、販売拠点を増加させている。

■ 事業戦略

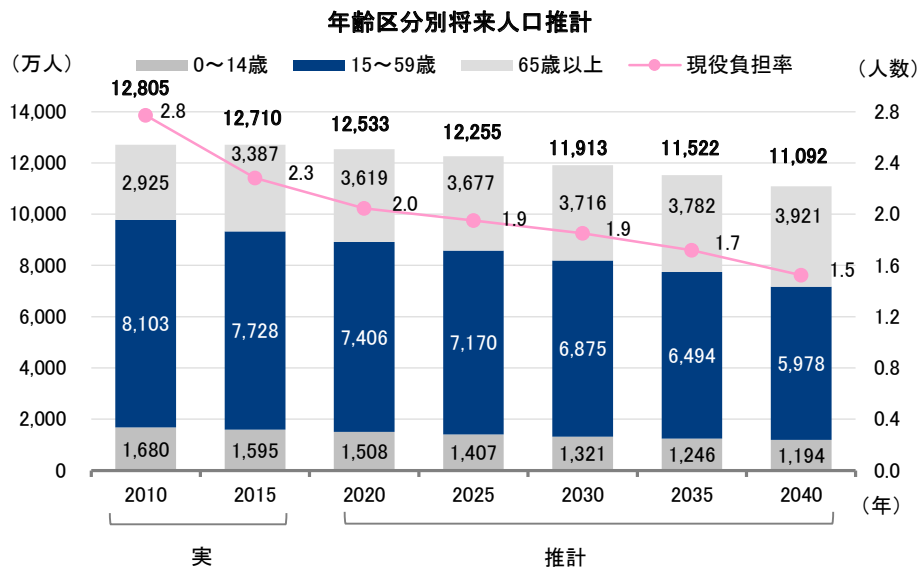
メディカルサービス事業の成長戦略は、営業拠点の増強と新製品投入

日本は、既に「超高齢社会」に突入しており、高齢者向けの介護・医療・健康関連のニーズが高まる。同社は、主力のメディカルサービス事業において販路拡大と新製品の投入により事業拡大を追求する。介護保険に過度に依存しない収益基盤づくりとして、アクティブシニアをターゲットとする「リハテック」ブランド製品の開発・販売に注力する。一方、経営環境の厳しいインテリア健康事業では、「量から質」への転換を図り、他社との差別化により安定的な収益の確保を目指す。

事業戦略

1. 事業環境

日本は、世界に類を見ないスピードで高齢化が進んでいる。総人口に対して65歳以上の高齢者人口が占める割合を高齢化率という。世界保健機関（WHO）では、高齢化率が7%を超えた社会を「高齢化社会」、14%超を「高齢社会」、さらに21%を上回ると「超高齢社会」と定義付けている。日本は、2015年に高齢化率が26.7%となり、既に「超高齢社会」に突入している。国立社会保障・人口問題研究所の将来人口推計によると、高齢化率は2020年に28.9%、2030年に31.2%、2040年に35.3%に達すると推計される。65歳以上の高齢者を支える生産年齢人口（15～64歳）の割合は、かつては1人の高齢者を支えるのが9人の「胴上げ型」であったが、2010年に2.8人と「騎馬戦型」に、2040年には1.3人と「肩車型」に移行することになる。



出所：国立社会保障・人口問題研究所

2016年の出生数は、100万人を切る97万6千人に減少した。団塊世代のピーク時（1949年）の269万6千人と比べると36%の水準でしかない。一方、昨年の死亡数は130万7千人と初めて130万人を超え、多死社会を迎えている。日本の人口は、2009年から明確な減少トレンドに突入し、2016年は過去最大の33万人の減少を記録した。総人口の減少もさることながら、年齢別人口構成の変化が問題になる。将来人口推計によると、総人口は2015年の1億2,710万人から2025年までの10年間で455万人減少すると推計されている。年齢別内訳では、0～14歳が187万人減、生産年齢人口となる15～64歳が558万人減、65歳以上の高齢者人口が290万人増加する。

2. アクティブシニアを対象とする「リハテック」

同社は、アクティブシニアをターゲットとして、楽しく健康的なシニアライフを実現する「リハテック」ブランドの介護・福祉用具を開発・製造、仕入れ、販売を行っている。

フランスベッドホールディングス | 2017年9月15日(金)
 7840 東証1部 | <http://www.francebed-hd.co.jp/ir/>

事業戦略

日本は、高齢者を65歳以上と定義し、75歳以上を後期高齢者としている。日本老年医学会は、2017年1月に高齢者の定義を75歳以上とすることを提言した。現在の定義には医学的・生物学的な明確な根拠がなく、個人差はあるものの、高齢者の定義が現状に合わなくなったとしている。65～74歳の前期高齢者は、心身ともに健康で、活発な活動が可能なアクティブシニアが多い。年齢階級別要介護認定率は、65～69歳では2.9%と低く、70～74歳が6.2%、後期高齢期入りする75～79歳でも13.2%、80～84歳でも28.6%にとどまり、85～89歳でようやく50.7%に上昇する。多くの高齢者が、介護保険に頼らずに暮らしている。

2016年の日本の平均寿命は、男性が80.98歳、女性87.14歳と過去最高を更新した。健康寿命（2013年）は、男性が71.19歳、女性が74.12歳であった。介護とまではいかないが、日常に少し不便を感じる高齢者は多い。シニア世代の半数近くが、病気やケガなどに何らかの自覚症状を持ち、約4人に1人が日常生活に影響があると報告されている。

同社は、それらの問題に対応し、社会復帰までを応援する幅広い、工夫された商品やサービスを「リハテック」ブランドで提供している。「安心、安全、便利でラクラク、シニアのための応援グッズ」と称する冊子で、6つの生活シーン（「歩く、動く、おでかけする」「聞く、見る、話す」「食べる」「入浴、排せつ」「くつろぐ」「眠る」）にあった最適な用具を紹介している。また、「介護保険制度」や「症状別（脳血管障害、認知症、骨折）の福祉用具」など、将来に備えた情報を開設している。代表的な商品として、乗りやすい低重心の電動アシスト三輪自転車、夜道でも安心な光るつえ、毎日の生活を支える多機能チェア、アクティブシニアに使ってほしい将来にも安心な電動リクライニングベッドがハイライトされている。

「リハテック」ブランドで商品の認知度を高め、販売促進のため、直営店「リハテックショップ」を展開している。また、他社店舗で同社商品を展示する「リハテックコーナー」を設けている。リハテックショップの稼働店舗数は、2015年3月期末7店舗、2016年3月期末10店舗、2017年3月期末17店舗と増加し、2018年3月期末では19店舗を計画している。出店ペースは、物件難のため、当初計画よりも遅れている。

リハテックショップ（直営店）とリハテックコーナーの拠点数

（単位；店）

地域	リハテックショップ （直営店）	リハテックコーナー （他社店舗に設置）
北海道・東北	1	4
関東・甲信越	7	6
東海・北陸	2	8
近畿・四国	5	3
中国・九州・沖縄	2	10
合計	17	31

出所：ホームページよりフィスコ作成

フランスベッドホールディングス | 2017年9月15日(金)
 7840 東証1部 | <http://www.francebed-hd.co.jp/ir/>

事業戦略

3. 営業拠点・販売拠点の増強

同社グループは、営業拠点及び販売拠点の増強を成長戦略としている。全国 84 営業所で構成されている。介護保険の保険者が市区町村単位であるため、地域対応する福祉用具貸与事業所が増加傾向にあり、全国で 7,000 事業所を超える。同社グループは、営業所数を増やし、営業員を増強することで事業機会を取り込んでいる。営業所数は、2015 年 3 月期末の 72 から 2018 年 3 月期末に 87 へ増加させる計画でいる。福祉用具貸与の代理店数も、同期間で 1,150 事業所から 1,700～1,800 事業所に増加させる。アクティブシニアをターゲットとした、介護保険に依存しないビジネスとなるリハテックショップの店舗数は、3 年間で 7 店舗から 19 店舗へ増やす予定だ。

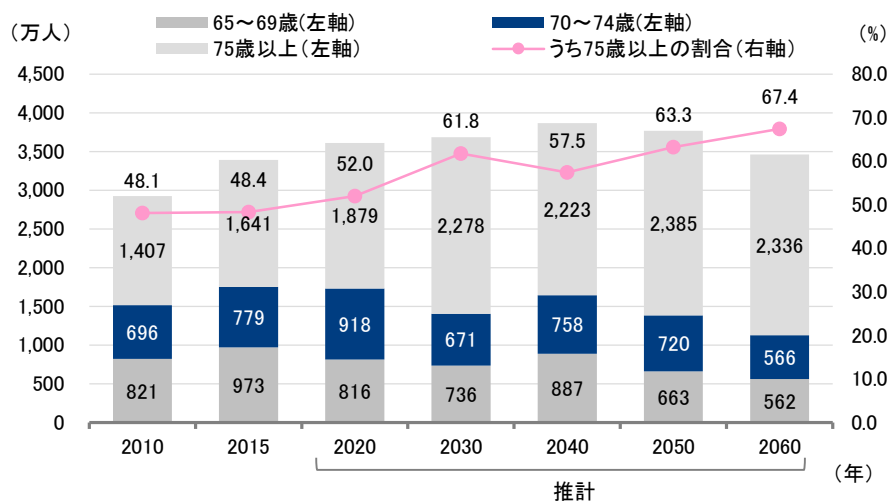
メディカルサービス事業の営業所、代理店数、リハテックショップの推移

	15/3 期末	16/3 期末	17/3 期末	18/3 期末 (計画)
営業所数 (営業所)	72	75	84	87
代理店数 (事業所)	1,150	1,400	1,600	1,700～1,800
リハテックショップ (店舗)	7	10	17	19

出所：会社資料よりフィスコ作成

4. 認知症分野への取り組み強化

団塊世代が後期高齢者となる「2025 年問題」は、日本の高齢化の通過点に過ぎない。1971～1974 年生まれの団塊ジュニアが 2039 年に高齢者となり、高齢者人口がピークを迎えるのは 2042 年と推計されている。75 歳以上の人口は、2015 年の 1,641 万人から 2020 年に 1,879 万人、2030 年に 2,278 万人、2040 年に 2,223 万人と増加することが推計されている。2030 年に、団塊の世代が 80 歳に達する。

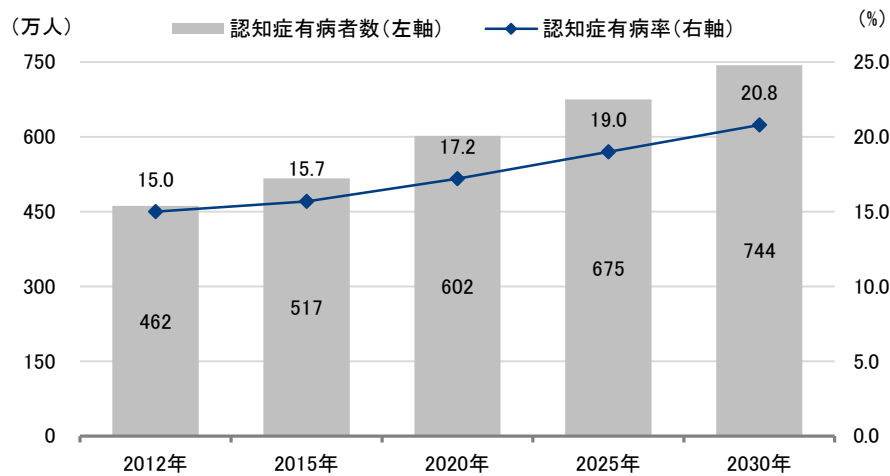
高齢者の将来人口推計と75歳以上の割合


出所：「平成 28 年版高齢社会白書」よりフィスコ作成

事業戦略

認知症の有病率は、加齢とともに上昇する傾向があり、加齢が最大の危険因子と言える。年齢階級別の有病率は、65～69歳では2.2%、70～74歳でも4.9%にとどまるが、75～79歳は10.9%、80～84歳で24.4%、85歳以上が55.5%となる。厚生労働省の「認知症施策推進総合戦略（新オレンジプラン）の概要」によると、認知症有病者数は2015年の517万人から2030年には744万人と推測されている。65歳以上の約5人に1人が認知症有病者となる。

認知症有病者数と認知症有病率



出所：「認知症施策推進総合戦略（新オレンジプラン）の概要」（厚生労働省）よりフィスコ作成

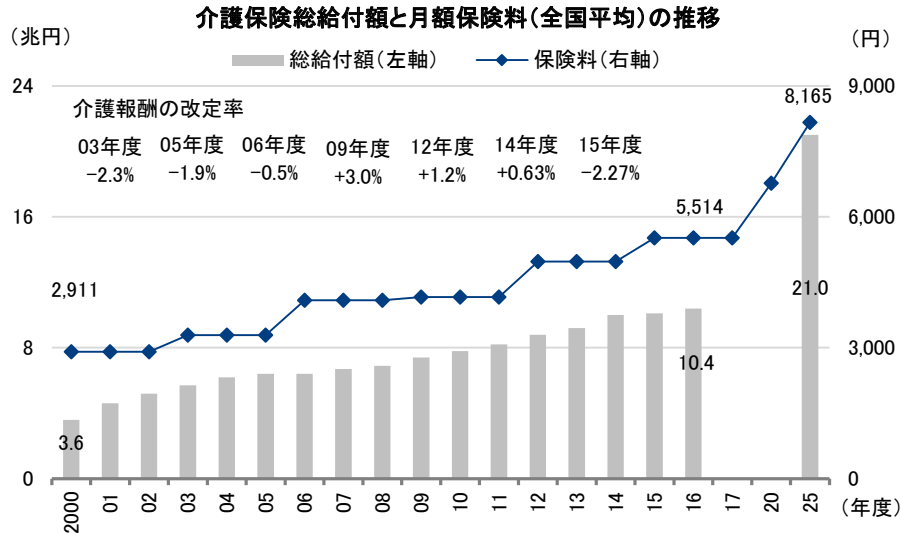
同社が開発した認知症対応商品に、2013年発売の「超低床フロアベッド」（睡眠支援用具）、2015年の認知症外出通報システム「おでかけキャッチ」（徘徊感知機器）、2016年に前後安車いす「転ばないす」（生活動作支援システム）、2017年にドールセラピー「泣き笑いたあたん」（セラピー用具）がある。

5. 介護の労力軽減と省力化に向けた商品開発と拡販

同社は、介護施設における人手不足、将来の介護職員の必要人数の増加、在宅の老老介護などに鑑み、介護の労力軽減と省力化に向けた製品開発と拡販に努めている。

介護保険制度が開始された2000年度の給付額は3.6兆円であったが、2016年度は10兆円を超えた。厚生労働省は、2025年度の給付額が21兆円へ増加すると試算している。月額保険料(全国平均)は、2000年度の2,911円から2016年度に5,514円へ上がり、2025年には8,165円へ上昇すると想定している。一方、3年おきに見直される介護報酬料は、過去7回のうち3回が引上げ、4回が引下げであった。2014年度は消費税増税の調整のためイレギュラーな0.63%の引上げがあったが、2015年度は2.27%の引き下げとなった。今後、人口の高齢化により受給者数が増加の一途をたどる。給付額の増加を抑制するため、介護報酬料を抑えると、介護職員の離職を招き、現場の人手不足を激化させかねない。

事業戦略



出所：「公的介護保険制度の現状と今後の役割」（厚生労働省）よりフィスコ作成

介護職員数は、2000年度の55万人が2013年度には171万人と3.1倍になった。要介護認定者数は、2015年の約450万人から2025年には約600万人と150万人の増加が想定されている。2025年度の介護職員は253万人が必要とされ、介護人材の需給ギャップが37.7万人に拡大するおそれがある。厚生労働省の労働経済動向調査にある「労働者の過不足状況」では、2017年5月時点の医療・福祉産業の判断D.I.が45（＝「不足」50－「過剰」5）であった。正社員等労働者の不足感は、運輸業・郵便業の47に次ぐ高さであり、調査産業計の35を大きく上回った。

自立・要支援・要介護の度合いなどにより、受給者の介護サービスを受ける場所が分かれる。2016年度の介護保険受給者561万人のうち、居宅受給者が388万人と全体の69.2%を占めた。他の項目の構成比は、地域密着型受給者が14.4%、施設受給者は16.4%だった。1人当たり平均介護費月額、居宅受給者が10.5万円、地域密着型サービス受給者が16.6万円、施設受給者が33.1万円と高くなる。健康寿命を延伸して要介護度の上昇を抑え、在宅介護にとどまることが望ましい。しかし、同居人による在宅介護では、介護を理由に離職した介護離職者が年間10万人にも上り、経済的損失が大きい。世帯当たりの人員は2.38人まで減少しており、介護する方とされる方がともに75歳以上となる老老介護が、2016年に世帯数で3割を超えた。高齢化により認知症有病率が高まるため、認知症高齢者の介護が問題となる。

同社が開発した、介護施設等や在宅で介護する人たちの労力軽減と省力化につながる福祉用具は、電動で立ち上がり補助する「リフトアップチェア」（2010年発売）、介助式電動車いす「SP40」（2011年）、座いす型「リフトアップチェア800」（2014年）、立ち上がりサポート「リフトアップチェア01」（2015年）、「電動リフトアップ車いす」（2015年）などがある。

6. 商品開発

同社グループの魅力は、長年にわたり業界トップ企業として得た、福祉用具に関するユーザーニーズや膨大な製品群を生み出した知見やノウハウに基づく独自商品の開発力である。利用者の利便性を第一に考えているため、商品開発の領域は広く、すべての商品に大きな需要が見込めるわけではない。業界における福祉用具貸与単位数の貸与種目別割合は、特殊寝台が 36.8%、車いすが 21.7%、手すりが 15.7%、床ずれ防止用具が 7.8%、歩行器が 7.3%、移動リフトが 4.6%、スロープが 4.3%、歩行補助つえが 0.8%、徘徊感知器が 0.7%、体位変換器が 0.3% である。

以下に、同社の創意工夫が満ちている代表的な商品を紹介する。

(1) 「フロアーベッド」

2013 年発売の超低床リクライニングベッド「フロアーベッド」は、いまだに堅調な売上げを保つヒット商品になる。ベッドの高さを電動で 61cm ~ 11cm に上げ下げできる。ベッドを下げる際に、24cm の高さで一旦停止し、足が挟まるなどの事故を防ぐよう安全性に配慮している。日中は、ベッドから車いすへの移乗や介護がしやすいように高い位置で、夜間の就寝時にはベッドからの転落の心配もない低い位置で使い分けができる。リクライニング機能も有する。介護する方と介護される方、両方の負担を軽減する安心・安全なベッドになる。2017 年 3 月に、病院や介護施設等に向け、移動が容易なキャスター付き新モデルを発売した。

(2) 前後安心車いす「転ばないイス」

2016 年 5 月に発売した「転ばないイス」は、「2016 日経優秀製品・サービス賞」で日経産業新聞賞・優秀賞を受賞した。複雑な技術を用いることなく、利用者の悩みだった転倒を軽減する仕組みを実現した点が評価された。利用者が車いすのブレーキをかけ忘れて、立ち上がっても、誤って足置きの上に立ち上がっても自動ブレーキがかかり、転倒を防ぐ仕組みを内蔵した。体重が軽い人（目安として 35kg 以上）にも対応し、利用者の対象を広めた。

(3) 「見守りケアシステム M-2」

2017 年 5 月に発売した「見守りケアシステム M-2」は、ベッドが療養者の状態と安全を見守り、看護負担を軽減する病院施設向けの特殊寝台になる。センサーがベッド利用者の体動や動作を検知し、ナースステーションに通知する機能を有す。「動き出し」「起き上がり」「端座位」「離床」「離床管理」の 5 つの通知モードから選んで設定でき、ベッドからの転倒、転落の危険性を軽減するほか、認知症の人の徘徊による事故等の予防につなげられる。また、身体を動かすことが困難な療養者の体重を毎日測ることができる「体重測定機能」や、介助時や食事の際にセンサー機能を一時停止しても再度検知を開始する「自動見守り再開機能」を標準搭載している。

事業戦略

(4) 「自動寝返り支援ベッド」

2017 年 5 月に施設向けを発売し、年内に在宅向けレンタルの開始を予定している期待の新製品になる。他社に先駆けて商品化した「自動寝返り支援ベッド」は、身体を動かすことが困難な人の寝返りを支援する自動運転の寝返りサポート機能により、家族や介護従事者を始めとする介護者の負担を軽減する。寝たきりの人の床ずれ防止のため、介助者は昼夜を問わず 2 時間おきに体位変換をサポートする必要がある。度重なる体位変換作業は、介助者の身体的な負担が大きく、腰痛の原因となる。夜間の 2 時間おきの作業は大きな負担であり、介護職員の離職の原因となっている。新製品の登場は、介護従事者だけでなく、介護施設運営者にとっても朗報となる。これまで体位変換時に起こされてしまった療養者も、恩恵を受ける。

同社は、以前にも電動の寝返り支援ベッドを商品化していた。今回の新製品では、マイコンを搭載することで自動運転を可能にした。自動運転の寝返りサポート機能は、見やすい液晶表示のコントローラーで角度や時間、速度などを細かく設定でき、タイマー機能もある。操作しやすい手元スイッチによる手動運転も可能だ。背上げ角度は最大 72 度、脚上げ角度は 24 度まで上がり、ベッドの高さは最大 32 cm まで下がるので車いすへの移乗にも便利だ。洗髪やシーツ交換などでは、必要に応じてヘッドボードとフットボードが簡単に脱着できるように設計されている。

病院施設が導入しやすいように、特別なリース・スキームも用意している。1 台からリース契約が可能で、導入しようとする施設の投資負担が抑制される。介助者の負担が大きく軽減されるため、介護レンタルが可能になれば、需要は居宅にも広がるのが期待できる。

最新の技術を用いて、かつて評価の高かった商品をリバイバルした。使い勝手が数段良くなっており、人手不足の時代に技術によって課題解決する典型的な例と言える。少子高齢化が、世界で類を見ないスピード進む日本は、課題解決先進国を目指している。同社は、世界的な高齢社会の広がりをお機と捉え、世界標準になり得る商品やサービスの開発を目指している。

2016 年にドイツで開催された、ヨーロッパ最大の福祉・介護機器展「ドイツ REHACARE」に単一日本企業として出展した。日本の介護のホスピタリティに対して一定の評価を獲得した。今年の 10 月に、2 年連続して同見本市に出展することを予定している。「豊かさやさしさのある」高齢社会の実現に貢献していくとともに、日本に続いて高齢化率の高いヨーロッパ諸国や、高齢化が急速に進むアジア諸国などにも通用する世界標準化となる商品開発を目指している。

(5) マットレスの新製品

同社グループは、マットレスの開発・製造に優れた実績を持つ。

a) 豪華寝台列車「TRAIN SUITE 四季島」の全室に採用

JR 東日本 <9020> の豪華寝台列車「TRAIN SUITE 四季島」の全客室に、同社のマットレスが採用された。2017 年 5 月から運行を開始した豪華寝台列車の旅費は 74 万～95 万円だが、すぐに 2018 年 3 月分まで完売した。同社の商品は、高密度連続スプリングに、東洋紡 <3101> と共同開発した今までにないポリエステル中空三次元構造体の「プレスエアー エクストラ®」を使用した進化系マットレスになる。高密度スプリングのマットレスは、通気性が高く、体圧分布に優れていて寝姿勢をしっかりと面で支え、快適な睡眠に導く。「プレスエアー エクストラ®」は、高い通気性と、耐久性、信頼の抗菌防臭を兼ね備えている。

b) 「PRO・WALL (プロ・ウォール)」シリーズ

2017年6月に発売した「PRO・WALL」は、マットレスの全周にウレタンの原料となる発泡液を流し込み、スプリングと一体加工することによりマットレスの端の沈み込みを軽減した。使い勝手としては、1) マットレスの有効面積が大幅に広がるため、広々と寝られる、2) 2台並べて使用しても沈み込みや隙間を軽減し、1台のマットレスのような寝心地を実現する、3) マットレスの端に強度があるため、ベッドからの立ち上がり楽になる。

c) e コマース向け商品

近日常の発売を予定しているeコマース対応の製品は、配送しやすく、お手頃価格をコンセプトとした。折りたたみ仕様のスプリングマットレスは、押入れ収納を可能にした。また感触の異なる素材のノンスプリングマットレスを新たに開発している。

業績動向

2017年3月期は売上高がほぼ横ばい、営業利益が10.4%減

1. 2017年3月期の業績概要

2017年3月期の連結業績は、売上高が前期比0.9%減の52,126百万円、営業利益が同10.4%減の2,326百万円、経常利益が同10.6%減の2,293百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同37.7%増の1,931百万円であった。期初予想との比較では、売上高が4.2%減、営業利益が17.0%減、経常利益が15.7%減、親会社株主に帰属する当期純利益が18.4%増であった。親会社株主に帰属する当期純利益が前期比及び計画比で増加となったのは、特別利益として1,027百万円を計上したことによる。特別損失に減損損失381百万円を計上したが、特別損益の収支は前期の102百万円のマイナスから552百万円のプラスに転じた。

フランスベッドホールディングス | 2017年9月15日(金)
 7840 東証1部 | <http://www.francebed-hd.co.jp/ir/>

業績動向

2017年3月期 連結業績

(単位：百万円)

	16/3期		17/3期		前期比		計画 達成率	
	実績	対売上比	期初予想	実績	対売上比	金額		伸び率
売上高	52,644	-	54,400	52,126	-	-518	-0.9%	-4.2%
メディカルサービス事業	29,007	55.1%	29,700	28,956	55.6%	-50	-0.1%	-2.6%
インテリア健康事業	20,122	38.2%	21,320	19,812	38.0%	-309	-1.5%	-7.1%
その他	3,515	6.7%	3,380	3,357	6.4%	-157	-4.4%	-0.7%
売上総利益	24,906	47.3%	-	25,082	48.1%	175	0.7%	-
販管費	22,310	42.4%	-	22,756	43.7%	445	1.9%	-
営業利益	2,596	4.9%	2,800	2,326	4.4%	-270	-10.4%	-17.0%
メディカルサービス事業	2,090	7.2%	2,070	2,021	7.0%	-69	-3.3%	-2.4%
インテリア健康事業	594	3.0%	680	283	1.4%	-310	-52.3%	-58.4%
その他	-115	-3.3%	20	-6	-0.2%	109	-	-
調整額	27	-	30	27	-	0	-2.3%	-10.0%
経常利益	2,566	4.9%	2,720	2,293	4.4%	-272	-10.6%	-15.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,402	2.7%	1,630	1,931	3.7%	529	37.7%	18.4%

出所：会社資料よりフィスコ作成

2017年3月期の主な特別利益は、持分変動利益143百万円と退職給付信託返還益872百万円であった。2016年7月に、フランスベッドが会社分割したデイサービス事業を(株)ミストラルサービスが事業承継した。承継対価としてミストラルサービスへの株式を取得したことに伴う、持分変動差額が発生した。ミストラルサービスが承継したのは、フランスベッドのデイサービスセンター3ヶ所と予防介護通所介護事業「悠悠いきいき倶楽部」5ヶ所となる。ミストラルサービスが保有する訪問介護事業などの各種介護保険サービスのノウハウとフランスベッドが保有するデイサービス事業のノウハウを統合することで、介護施設におけるより有益なサービスの提供を目指す。また、将来の退職給付に備えて設定していた退職給付信託を含む年金資産が退職給付債務に対して大幅な積立超過の状況にあった。2017年3月に、退職給付信託の一部を解約して返還したことに伴う退職給付信託返還益が発生した。

事業別動向では、メディカルサービス事業が堅調を保ったものの、インテリア健康事業が主力家具店向けの販売が伸び悩み大幅な減益となった。その他事業は、計画値には達しなかったものの、営業損失が前期の115百万円から6百万円に縮小した。

(1) メディカルサービス事業

メディカルサービス事業の売上高は前期比0.1%減の28,956百万円とほぼ横ばいであったが、営業利益が同3.3%減の2,021百万円であった。営業拠点を4ヶ所新設し、新製品を投入したことで、福祉用具貸与事業は堅調に推移した。病院・施設向け販売は、大口案件の確保により、前期水準を上回った。事業の選択と集中の一環として、デイサービス事業を分割・譲渡したことが、274百万円の減収要因となった。営業利益の減収要因は、人件費に含まれる退職給付費用の増加と新システム稼働開始に伴う移行費用の増加が挙げられる。

フランスベッドホールディングス | 2017年9月15日(金)
 7840 東証1部 | <http://www.francebed-hd.co.jp/ir/>

業績動向

(2) インテリア健康事業

インテリア健康事業の売上高は前期比 1.5% 減の 28,956 百万円、営業利益が同 52.3% 減の 283 百万円であった。シティホテル向けが好調を維持したが、売上の約 6 割を占める家具販売店向けが減少した。営業減益の要因は、減収に加えて、人件費に含まれる退職給付費用の増加が挙げられる。

2. 財務状況と経営指標
(1) 財務状況

2017年3月期末の総資産は、前期末比 2,788 百万円増加して 62,454 百万円となった。流動資産が同 2,545 百万円増加した。主な増加項目が現金及び預金(4,270 百万円増)であったのに対し、減少は有価証券(599 百万円減)とたな卸資産(829 百万円減)であった。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	15/3 期末	16/3 期末	17/3 期末	増減額
流動資産	30,843	30,539	33,084	2,545
固定資産	28,505	29,085	29,347	261
資産合計	59,409	59,666	62,454	2,788
流動負債	13,524	14,569	15,442	873
固定負債	8,597	8,666	8,934	268
負債合計	22,122	23,235	24,377	1,141
(有利子負債)	9,269	9,833	11,386	1,553
純資産	37,287	36,431	38,077	1,646
負債・純資産合計	59,409	59,666	62,454	2,788

出所：会社資料よりフィスコ作成

(2) 経営指標

財務の安全性を表す指標は、流動比率が 214.2%、自己資本比率が 60.9% といずれも高い。収益性では、ROA(総資産経常利益率)が 3.7% と前期比 0.6 ポイント低下したものの、ROE(自己資本当期純利益率)は同 1.3 ポイント増の 5.1% に上昇した。ROE の向上は、特別利益により親会社株主に帰属する当期純利益が膨らんだ影響が大きい。

フランスベッドホールディングス | 2017年9月15日(金)
 7840 東証1部 | <http://www.francebed-hd.co.jp/ir/>

業績動向

経営指標

	15/3期	16/3期	17/3期
【安全性】			
流動比率	228.1%	209.6%	214.2%
自己資本比率	62.7%	61.0%	60.9%
D/E レシオ (倍)	0.25	0.27	0.30
【収益性】			
ROA (a × c)	2.9%	4.3%	3.7%
ROE (b × c × d)	2.4%	3.8%	5.1%
売上高営業利益率	3.3%	4.9%	4.4%
a 売上高経常利益率	3.4%	4.9%	4.4%
b 売上高当期純利益率	1.7%	2.7%	3.7%
c 総資産回転率 (回)	0.87	0.88	0.85
d 財務レバレッジ (倍)	1.63	1.62	1.64

出所：会社資料よりフィスコ作成

(3) キャッシュ・フロー

2017年3月期末の現金及び現金同等物残高は前期末比4,270百万円増加し13,648百万円となった。営業活動によるキャッシュ・フローは8,373百万円の収入となり、投資活動によるキャッシュ・フローの支出4,004百万円を大きく上回った。営業活動によるキャッシュ・フローの主な収入は、税金等調整前当期純利益が2,486百万円、減価償却費が3,730百万円、退職給付信託からの返還3,000百万円であった。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	4,216	5,704	8,373	2,668
投資活動によるキャッシュ・フロー	-3,501	-3,741	-4,004	-263
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,026	-2,296	-98	2,198
現金及び現金同等物の期末残高	9,712	9,378	13,648	4,270

出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018 年 3 月期は 1.6% の増収、16.0% の営業増益を目指す

1. 2018 年 3 月期の業績見通し

2018 年 3 月期通期の連結業績は、売上高で前期比 1.6% 増の 53,000 百万円、営業利益で同 16.0% 増の 2,700 百万円、経常利益で同 17.7% 増の 2,700 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 6.7% 減の 1,800 百万円を予想している。親会社株主に帰属する当期純利益の落ち込みは、前期にあったような特別利益を想定していないためである。

2018 年 3 月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	17/3 期		18/3 期 予想		前期比	
	実績	対売上比	予想	対売上比	金額	伸び率
売上高	52,126	-	53,000	-	874	1.6%
メディカルサービス事業	28,956	55.6%	29,600	55.8%	644	2.2%
インテリア健康事業	19,812	38.0%	20,150	38.0%	338	1.7%
その他	3,357	6.4%	3,250	6.1%	-107	-3.1%
営業利益	2,326	4.4%	2,700	5.1%	374	16.0%
メディカルサービス事業	2,021	7.0%	2,180	7.4%	159	7.8%
インテリア健康事業	283	1.4%	480	2.4%	197	69.6%
その他	-6	-0.2%	20	0.6%	26	-
調整額	27	-	20	-	-7	-25.9%
経常利益	2,293	4.4%	2,700	5.1%	407	17.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,931	3.7%	1,800	3.4%	-131	-6.7%

出所：会社資料よりフィスコ作成

(1) メディカルサービス事業

メディカルサービス事業は、売上高が前期比 2.2% 増の 29,600 百万円、営業利益が同 7.8% 増の 2,180 百万円を見込む。在宅における介護関連レンタル市場でのシェア拡大を目指して、営業員の増員と営業所の増設をする。代理店向けは、1 人で配送・組立が可能な 8 分割ベッドを投入する。施設向けでは、新たに自動体重測定機能等を追加した「見守りケアシステム M-2」の拡販と「自動寝返り支援ベッド」を発売する。

(2) インテリア健康事業

インテリア健康事業は、売上高が前期比 1.7% 増の 20,150 百万円、営業利益が同 69.6% 増の 480 百万円を予想している。消費行動の変化に対応して、自社ショールームなどを使った各種展示販売会などの催事販売を強化する。e コマース向け商品の開発とインターネット販売業者や通販業者などの新規販路を開拓する。受注生産対応商品を拡充して在庫口の削減に努める。各種電動ベッドや PRO・WALL (プロ・ウォール) シリーズなど高機能・高付加価値商品の開発と拡販を図る。シティホテルなどには、高級ベッド「スランパーランドブランド」の売り込みを図る。

フランスベッドホールディングス | 2017年9月15日(金)
7840 東証1部 | <http://www.francebed-hd.co.jp/ir/>

今後の見通し

2. 中期経営計画

現在の中期経営計画は、2018年3月期を最終年度とする。3年間の伸長率を売上高の11.4%に対し、営業利益が倍増、親会社株主に帰属する当期純利益が2.2倍という数値目標を立てていた。2014年3月期に消費税増税前の駆け込み需要の恩恵を享受し、2015年3月期はその反動減と消費低迷の長期化及び診療報酬改定の影響を受けた。2015年3月期の売上高は前期比5.4%減、営業利益が同38.4%減、当期純利益が同35.2%減の減収減益となった。その水準との比較であるため、2018年3月期の計画値の変化率が大きくなった。ただし、これまでの進捗状況ははかばかしくなく、中期経営計画の目標であった売上高57,800百万円に対し、2018年3月期の予想は53,000百万円に、営業利益は目標の3,450百万円から2,700百万円へ下方修正された。営業拠点の増強に遅れが出たことが、未達の大きな要因となっている。

3. 2018年度の介護保険制度改正

改正介護保険法が、2018年8月に実施となる。介護レンタルで2割負担者のうち、特に所得の高い層は3割負担に引き上げられる。現時点での概算では、年金収入とその他の合計所得金額が、単身者の場合は340万円以上、夫婦世帯であれば463万円以上が該当する。対象者は、介護保険利用者の約12万人と推定され、同社グループへの影響は軽微とみている。

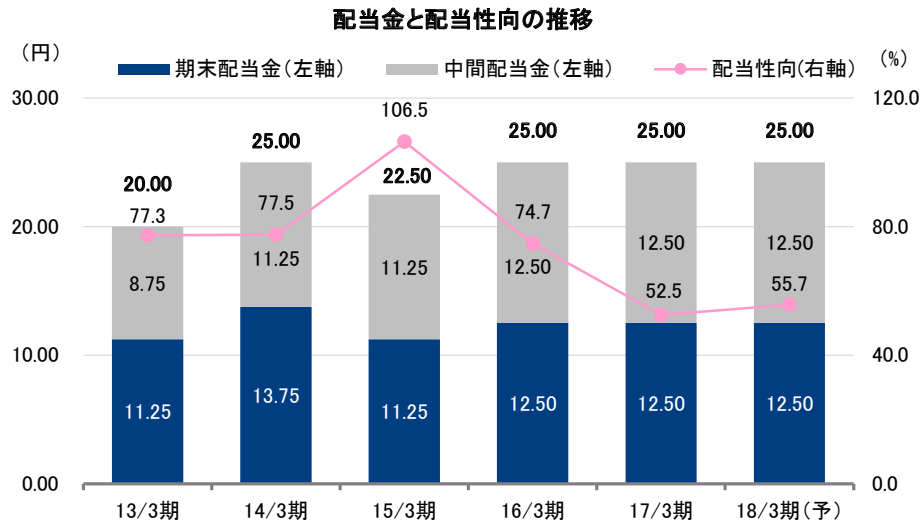
福祉用具貸与事業関連では、法律以外の見直し項目として、2018年10月より国がすべてのレンタル価格の全国平均を公表することが挙げられる。レンタル業者に対しては、利用者に全国平均と自社の価格の両方を説明することや機能や価格の異なる複数の商品を提示することが義務付けられる。レンタル価格の上限を、全国平均レンタル価格+1標準偏差で設定する。上位価格の約16%は給付対象外となる。同社グループの価格は、上限を超えているものがなく、影響が小さいだろう。

次の改定が予定される2021年までに、介護保険に過度に依存しないビジネスモデルを確立する意向である。

株主還元策

1 株当たり 25 円の配当を維持

株主価値を最大化していくため、株主に対する利益還元を重要な経営政策の 1 つとして位置付けている。安定的な配当の継続に努めることを基本方針とし、業績、経営環境並びに財務体質強化の必要性などを総合的に勘案して利益配分を決定している。2015 年 10 月に株式 5 株を 1 株に併合しており、それを調整した 2016 年 3 月期の 1 株当たり配当金は年 25 円だった。2017 年 3 月期は、1 株当たり 25 円配当を継続し、2018 年 3 月期も同額（中間配当金 12.50 円、期末配当金 12.50 円）で据え置いている。2016 年 3 月期以降の 2 期の配当性向は、74.7% と 52.5% になった。2018 年 3 月期の予想は 55.7% である。



出所：会社資料よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

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・加工することは堅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・譲渡することは堅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