

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 飯野海運

9119 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2017 年 7 月 26 日 (水)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst Masanobu Mizuta



FISCO Ltd.

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

## 目次

|                                           |    |
|-------------------------------------------|----|
| ■ 要約                                      | 01 |
| 1. 110 年以上の歴史を誇る海運会社で現在は海運業と不動産業が両輪       | 01 |
| 2. 2017 年 3 月期は減収、営業・経常減益だが、特別損益が改善して最終増益 | 01 |
| 3. 創立 125 周年（2024 年）に向けた新中期経営計画を策定        | 01 |
| 4. 利益配分は 8 円～12 円の安定配当を目指す                | 01 |
| ■ 会社概要                                    | 02 |
| 1. 会社概要                                   | 02 |
| 2. 沿革                                     | 03 |
| 3. 事業内容                                   | 05 |
| 4. グループ会社                                 | 05 |
| ■ 事業概要と特徴・強み                              | 06 |
| 1. 海運業はケミカルタンカーやガスカリヤが主力                  | 06 |
| 2. 業界最大級船隊のケミカルタンカーに特徴・強み                 | 06 |
| 3. オイルタンカーやガスカリヤは中・長期契約が中心                | 07 |
| 4. 不動産業は飯野ビルディングなど東京都心部の一等地でのオフィスビル賃貸が主力  | 07 |
| 5. 飯野ビルディングは高度な環境性能を追求                    | 07 |
| 6. ターゲットエリア戦略に基づいた保有資産入れ替えや再開発への参画を推進     | 08 |
| ■ 業績動向                                    | 08 |
| 1. 2017 年 3 月期業績                          | 08 |
| 2. セグメント別業績                               | 09 |
| 3. 主要指標                                   | 10 |
| ■ 今後の見通し・中長期成長戦略                          | 12 |
| 1. 前中期経営計画の施策を着実に実行して自己資本比率が改善            | 12 |
| 2. 創立 125 周年（2024 年）に向けた新中期経営計画を策定        | 12 |
| 3. 新中期経営計画で 2020 年 3 月期の純利益 74 億円を目指す     | 13 |
| 4. 2018 年 3 月期予想                          | 15 |
| 5. 海運業と不動産業を両輪とする成長シナリオに変化はなく中期的な収益拡大を期待  | 15 |
| ■ 株主還元策                                   | 16 |

## 要約

### 海運業と不動産業の両輪で持続的な安定成長を目指す

#### 1. 110 年以上の歴史を誇る海運会社で現在は海運業と不動産業が両輪

飯野海運 <9119> は、1899 年の設立（飯野商会、京都府舞鶴市）以来 110 年以上の歴史を誇る海運会社である。現在は資源・エネルギー輸送を主力とする海運業（外航海運業、内航・近海海運業）と、本社の飯野ビルディングを主力とするオフィスビル賃貸の不動産業を両輪として事業展開し、持続的な安定成長を目指している。

#### 2. 2017 年 3 月期は減収、営業・経常減益だが、特別損益が改善して最終増益

2017 年 3 月期の連結業績は、外航海運業における円高影響、ドライバルクキャリア減船の影響、市況低迷の影響、不動産業における東京桜田ビル解体準備に伴う稼働率低下の影響などで減収となり、売上総利益が減少して営業利益は減益だった。経常利益は持分法投資利益の減少も影響した。しかし、親会社株主に帰属する当期純利益は特別損益が改善して増益だった。売上総利益率は上昇基調である。海運業と不動産業を両輪としていることの強みと言えるだろう。また、純資産額は同社が中期目標として掲げる 1,000 億円超に向けて着実に積み上がっている。

#### 3. 創立 125 周年（2024 年）に向けた新中期経営計画を策定

創立 125 周年（2024 年）に向けて、2017 年 4 月 - 2020 年 3 月の新中期経営計画「Be Unique and Innovative」を策定した。海運業と不動産業を両輪とする成長シナリオに変化はなく、重点強化策を「更なる差別化の追求」「安定収益の磐石化」「次世代ビジネスへの挑戦」として、最終年度 2020 年 3 月期の目標値として営業利益 90 億円、経常利益 78 億円、親会社株主に帰属する当期純利益 74 億円、純資産 825 億円、ROE 約 9%などを掲げた。なお、創立 125 周年となる 2024 年の「ありたき姿」として純資産 1,000 億円超を目指している。

#### 4. 利益配分は 8 円～12 円の安定配当を目指す

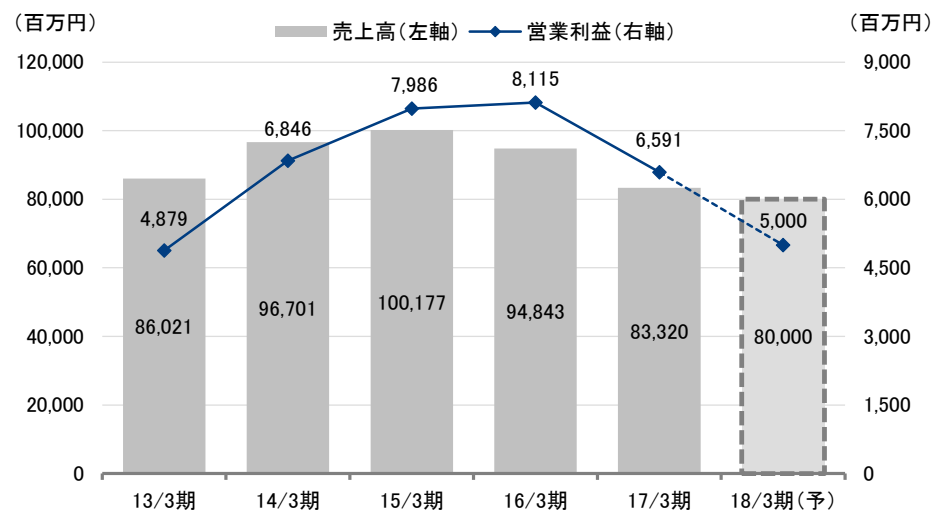
利益配分に関しては、海運業の業績が市況と為替の動向に大きく左右されるため、財務体質の強化と必要な内部留保の充実、及び今後の経営環境の見通しに十分配慮して配当を継続することを基本方針としている。この基本方針に基づいて 2017 年 3 月期配当は年間 10 円、2018 年 3 月期配当予想も年間 10 円としている。新中期経営計画「Be Unique and Innovative」では、3 ヶ年累計営業キャッシュ・フロー 450 億円、成長投資 380 億円を計画し、株主還元は年間 8 円～12 円の安定配当を目指すとしている。

#### Key Points

- ・海運業と不動産業の両輪で持続的な安定成長を目指す
- ・海運業は業界最大級船隊を擁すケミカルタンカー、中・長期契約が中心のオイルタンカーやガスキャリア
- ・不動産業は飯野ビルディングなど東京都心部一等地でのオフィスビル賃貸が中心

# 要約

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

### 110 年以上の歴史を誇る海運会社、海運業と不動産業が両輪

#### 1. 会社概要

同社は 1899 年の設立（飯野商会、京都府舞鶴市）以来 110 年以上の歴史を誇る海運会社である。現在は資源・エネルギー輸送を主力とする海運業（外航海運業、内航・近海海運業）と、本社の飯野ビルディングを主力とするオフィスビル賃貸の不動産業を両輪として事業展開し、持続的な安定成長を目指している。

2017 年 3 月期末の資本金 13,092 百万円、発行済株式数 111,075,980 株（うち自己株式数 106,737 株）、連結ベース従業員数 626 人である。なお、1964 年に海運集約に際して定期船部門を分離・譲渡した経緯から、川崎汽船 <9107> が第 1 位株主となっている。

## 2. 沿革

1899 年創業者の飯野寅吉氏が京都府舞鶴市に飯野商会を設立して港湾荷役業及び石炭運送業に着手、1931 年日本初の本格的な外航タンカー「富士山丸」竣工、1944 年現商号の飯野海運株式会社に改称、1949 年東京証券取引所上場、1951 年定期航路経営に本格進出、1964 年海運集約に際して定期船部門を分離・譲渡（以来、タンカー・不定期貨物船経営が主力）、1991 年インドネシア産 LNG プロジェクトに参画して LNG 輸送に進出、1993 年カタール産 LNG プロジェクトに参画、1999 年創業 100 周年、2001 年世界最大級のサウジアラビア・メタノール製造プロジェクトに参画、2003 年自主運航 LNG タンカー「SK SUNRISE」竣工、2004 年海上運送業において ISO9001・14001 同時認証取得、2005 年ビル賃貸業において ISO9001・14001 同時認証取得、2009 年ケミカルタンカーによるバイオ ETBE（エチル・ターシャリ・ブチル・エーテル）輸送開始、2011 年飯野ビルディング建て替えⅠ期工事完了して開業・本社オフィスが日本初の「LEED プラチナ認証」取得、2014 年飯野ビルディングⅡ期工事完了してグランドオープンした。2017 年には創立 125 周年（2024 年）に向けた新中期経営計画を策定している。

## 会社概要

## 会社の沿革

| 年     | 主要項目                                                                                                                                      |
|-------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1899年 | 飯野寅吉が京都府舞鶴市に飯野商會を設立して港湾荷役業および石炭運送業に着手。                                                                                                    |
| 1918年 | 飯野商事を設立し、飯野商會の事業一切を継承。                                                                                                                    |
| 1922年 | 飯野汽船を設立し、飯野商事請負の海上輸送を分離継承。                                                                                                                |
| 1931年 | わが国初の本格的な外航タンカー「富士山丸」竣工。                                                                                                                  |
| 1941年 | 飯野商事を飯野海運産業と改称し、飯野汽船と合併。                                                                                                                  |
| 1944年 | 飯野海運産業を現商号の飯野海運に改称。                                                                                                                       |
| 1949年 | 東京証券取引所に上場。                                                                                                                               |
| 1950年 | 戦後わが国初の大型タンカー「隆邦丸」竣工。                                                                                                                     |
| 1951年 | 定期航路経営に本格進出。                                                                                                                              |
| 1953年 | 飯野不動産を設立。                                                                                                                                 |
| 1960年 | 飯野ビル竣工し、同ビルに本社移転、イイノホール営業開始。                                                                                                              |
| 1963年 | 同社初の外航 LPG タンカー「豊洲丸」竣工。                                                                                                                   |
| 1964年 | 海運集約に際して定期船舶部門を分離・譲渡、以来、タンカー・不定期貨物船経営を主力とする。                                                                                              |
| 1967年 | 東京桜田ビル竣工。                                                                                                                                 |
| 1970年 | 同社初のパナマックス型ドライバルクキャリア「第五全購連丸」竣工。                                                                                                          |
| 1974年 | 船舶管理業務を行うイイノマリンサービスを設立。                                                                                                                   |
| 1983年 | 東京富士見ビル竣工。                                                                                                                                |
| 1988年 | 飯野竹早ビル竣工。                                                                                                                                 |
| 1991年 | インドネシア産 LNG プロジェクトに参画して LNG 輸送に進出。                                                                                                        |
| 1993年 | カタール産 LNG プロジェクトに参画。                                                                                                                      |
| 1995年 | 笹塚センタービル竣工。                                                                                                                               |
| 1997年 | 飯野不動産と合併。<br>貸フォトスタジオ運営会社イイノ・メディアプロを設立。                                                                                                   |
| 1999年 | 創業 100 周年。<br>同社初のダブルハルタンカー「隆邦丸」竣工。                                                                                                       |
| 2000年 | 同社初のケーブサイズ型ドライバルクキャリア「BLUE ISLAND」竣工。                                                                                                     |
| 2001年 | 世界最大級のサウジアラビア・メタノール製造プロジェクトに参画（2004 年操業開始）。                                                                                               |
| 2002年 | シンガポールに現地法人 IINO SINGAPORE を設立。                                                                                                           |
| 2003年 | 同社初の自主運航 LNG タンカー「SK SUNRISE」竣工。<br>ドバイ駐在員事務所開設。                                                                                          |
| 2004年 | 海上運送業において ISO9001、14001 同時認証を取得。<br>ロンドンに現地法人 IINO UK を設立。                                                                                |
| 2005年 | 三井物産、QATAR SHIPPING COMPANY と合併会社 QIM TRANSPORT を設立。<br>ビル賃貸業において ISO9001、14001 同時認証を取得。<br>同社初、国内でも 2 隻目となる内航 LNG タンカー「NORTH PIONEER」竣工。 |
| 2006年 | 汐留芝離宮ビルディング竣工。<br>IINO SINGAPORE にて運航業務開始。                                                                                                |
| 2007年 | 小型ガスタンカー部門をイイノガストランスポートに統合。                                                                                                               |
| 2009年 | 飯野ビルディング建設工事（建て替え）に着手。<br>ケミカルタンカーによるバイオ ETBE（エチル・ターシャリ・ブチル・エーテル）輸送開始。                                                                    |
| 2011年 | 飯野ビルディングⅠ期工事が完了し、2011 年 10 月開業。<br>本社オフィス（飯野ビルディング）が日本初の「LEED プラチナ認証」を取得。                                                                 |
| 2012年 | 大連駐在員事務所開設。                                                                                                                               |
| 2014年 | 北米拠点増設、ヒューストン事務所を開設。<br>飯野ビルディングⅡ期工事完了してグランドオープン。                                                                                         |
| 2016年 | 飯野ビルディングが東京都環境確保条例の優良特定地球温暖化対策事業所（トップレベル事業所）に認定。<br>飯野ビルディングが「第 1 回 ABINC 特別賞」を受賞。                                                        |
| 2017年 | 創立 125 周年（2024 年）に向けた新中期経営計画を策定。                                                                                                          |

出所：会社資料よりフィスコ作成

飯野海運 | 2017 年 7 月 26 日 (水)  
9119 東証 1 部 | http://www.iino.co.jp/kaiun/

## 会社概要

### 3. 事業内容

セグメント区分は外航海運業、内航・近海海運業、不動産業としている。2017 年 3 月期の売上高構成比は外航海運業 75.0%、内航・近海海運業 10.2%、不動産業 14.8%、営業利益構成比は外航海運業 39.8%、内航・近海海運業 2.7%、不動産業 57.5% である。海運業と不動産業を収益の両輪としていることが特徴だ。

海運業のうち外航海運業は、全世界にわたる水域で原油、石油製品、石油化学製品、LNG（液化天然ガス）、LPG（液化石油ガス）、発電用石炭、肥料、木材チップ等の海上輸送を行っている。内航・近海海運業は、国内及び近海を中心とした水域で LNG、LPG、石油化学系ガス等の海上輸送を行っている。ケミカルタンカーや大型・小型ガスキャリア（LNG・LPG 輸送船）による資源・エネルギー関連輸送を主力として、遠洋から近海にわたる幅広い水域で海上輸送サービスを提供していることが特徴だ。また、船舶管理業や船用品販売業なども行っている。

不動産業は、国内においてオフィスビル賃貸・管理・メンテナンス、及びフォトスタジオ運営を中心とした不動産関連事業を行っている。本社ビルである飯野ビルディング（イイノホール・カンファレンスセンター含む）の賃貸を主力として、東京都心部の一等地に賃貸オフィスビルを所有していることが特徴だ。

### 4. グループ会社

2017 年 3 月期末のグループ会社は、同社、連結対象子会社 56 社、持分法適用関連会社 4 社、及び連結対象外関係会社 10 社の合計 71 社で構成されている。海外は現地法人や駐在員事務所など合計 8 拠点（シンガポール、ヒューストン、コネチカット、ロンドン、ドバイ、大連、釜山、マニラ）に展開している。

#### 主なグループ会社

| “ 主なグループ会社 ”       |                                                         |
|--------------------|---------------------------------------------------------|
| <b>外航海運業</b>       |                                                         |
| 船舶の運航              | IINO SINGAPORE PTE. LTD. / IINO SHIPPING ASIA PTE. LTD. |
| 船舶管理業              | イイノマリンサービス(株)                                           |
| 海運仲立業及び船用品販売業      | イイノエンタープライズ(株)                                          |
| 船用品販売業             | 合同船舶工業(株)                                               |
| <b>内航・近海海運業</b>    |                                                         |
| 船舶の運航・賃渡及び管理業      | イイノガストランスポート(株)                                         |
| <b>不動産業</b>        |                                                         |
| ビル管理業              | イイノ・ビルテック(株)                                            |
| 倉庫業                | 泰邦マリン(株)                                                |
| フォトスタジオ/フォトレタッチ    | (株)イイノ・メディアプロ                                           |
| ホール・カンファレンスの運営     | イイノホール(株)                                               |
| <b>その他</b>         |                                                         |
| 会計業務受託事業           | イイノマネジメントデータ(株)                                         |
| IT 関連事業            | 飯野システム(株)                                               |
| 保険代理店業/総務・人事関連業務支援 | イイノビジネスサービス(株)                                          |

出所：「経営報告書 2016」より掲載



## ■ 事業概要と特徴・強み

### ケミカルタンカーの中東積みシェアは業界トップクラス

#### 1. 海運業はケミカルタンカーやガスキャリアが主力

海運業のうち、外航海運業は全世界にわたる水域において、原油や石油製品を輸送するオイルタンカー、石油化学製品を輸送するケミカルタンカー、LNG（液化天然ガス）・LPG（液化石油ガス）を輸送する大型ガスキャリア、石炭・木材チップを輸送する専用船及び穀物・鋼材・肥料などを輸送する小型～大型ドライバルクキャリア（ばら積み貨物船）を運航している。内航・近海海運業は国内および近海を中心とした水域において、LNG・LPG・石油化学系ガスを輸送する小型ガスキャリアなどを運航している。また、国内外における船舶管理業や船用品販売業なども行っている。

ケミカルタンカーやガスキャリアなどによる資源・エネルギー関連輸送を主力に、グローバル・ネットワークを駆使した効率的な輸送で、遠洋から近海にわたる幅広い水域で海上輸送サービスを提供している。また、LPG・石油化学系ガスの国内輸送シェアは業界トップクラスである。さらに国内では数少ない内航 LNG キャリアも運航している。

2017 年 3 月期末のグループ運航船舶数（共有相手持分含む）は合計 105 隻である。内訳は外航海運業が 75 隻（オイルタンカー 3 隻、ケミカルタンカー 38 隻、大型ガスキャリア 18 隻、ドライバルクキャリア 16 隻）で、内航・近海海運業が小型ガスキャリアなど 30 隻である。

主要取引先には、アストモスエネルギー（株）（出光興産 <5019> グループと三菱商事 <8058> グループの LPG 部門が統合した LPG 商社）、出光興産 <5019>、王子ホールディングス <3861>、JXTG エネルギー（株）、全国農業協同組合連合会、電源開発（J-POWER<9513>）、東ソー <4042>、日本ゼオン <4205>、北海道瓦斯（株）<9534>、SABIC（Saudi Basic Industries Corporation）などがある。

#### 2. 業界最大級船隊のケミカルタンカーに特徴・強み

同社のケミカルタンカーは業界最大級の船隊を擁し、特に中東からアジアに向けた石油化学製品の輸送量はトップクラスのシェアを誇っている。

同社が運航するケミカルタンカーの多くはステンレス製タンクを有していることが特徴・強みである。ステンレス製タンクは通常の鉄製タンクに比べて耐腐食性が強いいため、硫酸なども輸送できるメリットがある。また、同社はケミカルタンカーでパーム油などの輸送も行っている。ケミカルタンカーでは 1 年程度の COA（数量輸送契約）とスポット貨物を組み合わせ利益の最大化を図っている。ステンレス製タンクやタンク洗浄など石油化学製品輸送に要求される高度な船舶管理ノウハウ、さらに効率的な輸送ノウハウを有していることが競争優位性につながっている。



### 3. オイルタンカーやガスカリヤは中・長期契約が中心

収益面では、特に外航海運業が為替、ドライバルクキャリアなどの海運市況、及び燃料油価格の影響を受け、主力のケミカルタンカーのスポット貨物も市況変動の影響が避けられない。ただし、オイルタンカー、ガスカリヤは中・長期契約が中心であり、不動産業とあわせて安定収益源となっている。また、円安も利益増加の要因となる。

## 不動産業は東京都心部の一等地に賃貸ビルを所有

### 4. 不動産業は飯野ビルディングなど東京都心部の一等地でのオフィスビル賃貸が主力

不動産業はオフィスビル賃貸を主力としている。本社ビルである飯野ビルディング（イイノホール&カンファレンスセンター含む）など、東京都心部の一等地に賃貸オフィスビルを所有していることが特徴だ。また、レンタルフォトスタジオ事業（広尾スタジオ、南青山スタジオ）も展開している。

1967 年東京桜田ビル（東京都港区）竣工、1983 年東京富士見ビル（東京都千代田区）竣工、1988 年飯野竹早ビル（東京都文京区）竣工、1995 年笹塚センタービル（東京都渋谷区）竣工、2006 年汐留芝離宮ビルディング（東京都港区）竣工、2009 年飯野ビルディング（東京都千代田区）建て替え工事着手、2011 年 10 月飯野ビルディングⅠ期工事完了して開業、2014 年 11 月飯野ビルディングⅡ期工事完了してグランドオープンした。

なお、2014 年 4 月策定の前中期経営計画「STEP FORWARD 2020」で掲げた不動産業のターゲットエリア戦略及び所有ビルのポートフォリオ見直しで、2017 年 3 月笹塚センタービルを売却した。また、2017 年 3 月に東京都港区西新橋一丁目再開発事業（2018 年着工、2021 年頃完成予定）に参画したため、東京桜田ビルが解体に向けて不稼働となり、2017 年 3 期末時点の所有賃貸ビルは 4 棟（飯野ビルディング、東京富士見ビル、飯野竹早ビル、汐留芝離宮ビルディング）となっている。

### 5. 飯野ビルディングは高度な環境性能を追求

2011 年開業（2014 年グランドオープン）した収益柱の飯野ビルディングは「100 年先にも愛されるビル」をコンセプトとして、ホール & カンファレンス機能も備えている。通常の外壁（インナースキン）の外側に、もう 1 つの外壁（アウトースキン）を設けて、断熱空気層を作ることによって熱負荷を軽減する「ダブルスキン外装」を採用するなど、高度な環境性能を追求したビルである。

# 事業概要と特徴・強み

そして LEED-CI (米国グリーンビルディング協会による環境対応評価システム) の最高位であるプラチナ認証を日本で初めて取得した。2015 年には生物多様性保全に取り組むオフィスビルや商業施設を評価する「いきもの共生事業所認証 (ABINC 認証)」を取得し、2016 年には ABINC 認証事業所のうち特に ABINC の普及啓発や生物多様性の主流化への貢献度の高い施設として「第 1 回 ABINC 特別賞」を受賞した。また、2016 年には東京都環境確保条例における 2015 年度優良特定地球温暖化対策事業所 (トップレベル事業所) に認定されている。

なお、収益柱の飯野ビルディングのオフィス部分のテナントには、ゆうちょ銀行 <7182>、かんぽ生命保険 <7181>、双日 <2768>、川崎汽船 <9107> という大手優良企業が入居し、2011 年の開業時から満床状態である。

## 6. ターゲットエリア戦略に基づいた保有資産入れ替えや再開発への参画を推進

不動産業の収益は、不動産市況、空室率、賃料などの影響を受けやすいが、同社保有の賃貸ビルはいずれも東京都心部の一等地に立地している。そして東京都心部 (千代田・中央・港・新宿・渋谷の 5 区) のオフィスビル賃貸市況は、空室率の低下傾向や平均賃料の上昇傾向を継続している。さらにターゲットエリア戦略に基づいて保有資産の入れ替えや再開発事業への参画も推進している。引き続き安定収益基盤として推移するだろう。

## 業績動向

### 2017 年 3 月期は減収、営業・経常減益だが、特別損益が改善して最終増益

#### 1. 2017 年 3 月期業績

2017 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 12.2% 減の 83,320 百万円、営業利益が同 18.8% 減の 6,591 百万円、経常利益が同 33.3% 減の 5,105 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 6.2% 増の 3,885 百万円だった。外航海運業における円高影響、ドライバルクキャリア減船の影響、市況低迷の影響、不動産業における東京桜田ビル解体準備に伴う稼働率低下の影響などで減収となり、売上総利益が減少して営業減益だった。

#### 連結業績の推移

(単位: 百万円)

|                     | 13/3 期 | 14/3 期 | 15/3 期  | 16/3 期 | 17/3 期 | 18/3 期予 |
|---------------------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|
| 売上高                 | 86,021 | 96,701 | 100,177 | 94,843 | 83,320 | 80,000  |
| 営業利益                | 4,879  | 6,846  | 7,986   | 8,115  | 6,591  | 5,000   |
| 経常利益                | 2,259  | 5,953  | 7,194   | 7,655  | 5,105  | 4,000   |
| 親会社株主に帰属する<br>当期純利益 | 1,166  | 4,920  | 5,213   | 3,659  | 3,885  | 3,700   |
| EPS (円)             | 11.66  | 45.77  | 46.98   | 32.97  | 35.01  | 33.34   |
| 配当 (円)              | 4.00   | 8.00   | 10.00   | 10.00  | 10.00  | 10.00   |
| BPS (円)             | 468.86 | 525.39 | 593.72  | 587.51 | 619.18 | -       |

出所: 決算短信、中期経営計画説明資料よりフィスコ作成

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.

## 業績動向

全社ベースの売上総利益は同 9.6% 減少したが、売上総利益率は 16.1% で同 0.4 ポイント上昇した。販管費は同 1.4% 増加にとどまったが、販管費率は 8.2% で同 1.1 ポイント上昇した。経常利益は営業外収益での持分法投資利益の減少（2016 年 3 月期 1,715 百万円、2017 年 3 月期 309 百万円）も影響した。

親会社株主に帰属する当期純利益は特別損益が改善して増益だった。特別利益合計は 3,776 百万円（2016 年 3 月期 633 百万円）だった。笹塚センタービル売却で固定資産売却益が増加した。特別損失合計は 5,027 百万円（2016 年 3 月期 4,022 百万円）だった。ドライバルクキャリア事業の構造改革の一環として、不採算船の用船解約に伴う用船解約損失及び未竣工船の譲渡に伴う減損損失を計上した。

## 2. セグメント別業績

セグメント別（連結調整前）に見ると、外航海運業は売上高が同 13.5% 減の 63,012 百万円で営業利益が同 30.3% 減の 2,626 百万円、内航・近海海運業は売上高が同 9.7% 減の 8,059 百万円で営業利益が同 50.5% 減の 180 百万円、不動産業は売上高が同 6.3% 減の 12,249 百万円で営業利益が同 5.0% 減の 3,786 百万円だった。

### セグメント別売上高と営業利益の推移

| 売上高      | (単位：百万円) |        |         |        |        |
|----------|----------|--------|---------|--------|--------|
|          | 13/3 期   | 14/3 期 | 15/3 期  | 16/3 期 | 17/3 期 |
| 外航海運業    | 66,502   | 76,182 | 78,912  | 72,364 | 63,012 |
| 内航・近海海運業 | 8,254    | 9,121  | 9,695   | 9,424  | 8,059  |
| 不動産業     | 11,354   | 11,497 | 11,653  | 13,138 | 12,249 |
| 調整額      | -89      | -99    | -83     | -82    | -80    |
| 連結売上高    | 86,021   | 96,701 | 100,177 | 94,843 | 83,320 |

| セグメント利益（営業利益） | 13/3 期 | 14/3 期 | 15/3 期 | 16/3 期 | 17/3 期 |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 外航海運業         | 622    | 1,823  | 3,285  | 3,767  | 2,626  |
| 内航・近海海運業      | 289    | 805    | 650    | 364    | 180    |
| 不動産業          | 3,967  | 4,218  | 4,051  | 3,984  | 3,786  |
| 調整額           | 0      | -      | -      | -      | -      |
| 連結営業利益        | 4,879  | 6,846  | 7,986  | 8,115  | 6,591  |

出所：決算短信よりフィスコ作成

外航海運の市況については、オイルタンカーは秋口から堅調に推移したが、新造船の流入や OPEC（石油輸出機構）の減産の影響で年明けから再び軟化傾向となった。ケミカルタンカーはプロダクトタンカーのケミカルタンカー市場への流入などで軟化傾向となった。LPG キャリアは新造船大量竣工で低調となり、LNG キャリアもスポット市況が低水準だった。ドライバルクキャリアは 2016 年前半の歴史的な低水準から脱却し、2016 年後半から回復傾向となった。

#### 業績動向

このような事業環境下、オイルタンカーや大型ガスカリヤでは支配船腹を長期契約へ継続投入し安定収益を確保した。また、平均燃料油価格も低下（2016 年 3 月期 281 米ドル /MT、2017 年 3 月期 257 米ドル /MT）した。しかし、為替が円高（平均為替レート 2016 年 3 月期 1 米ドル = 120 円 61 銭、2017 年 3 月期 1 米ドル = 108 円 93 銭）で推移し、ドライバルクキャリアの減船の影響や、ケミカルタンカー、プロダクトタンカー、ドライバルクキャリアの市況低迷の影響を避けられず、減収減益だった。

内航・近海海運業は、内航ガス輸送は老齢化したエチレン船 1 隻を処分した影響があったが、効率的な配船や石油化学系ガスの中・長期契約を中心に採算を確保した。近海ガス輸送は新造船の流入圧力が低下して市況が底打ちしたが、本格的な収益回復に至らなかった。

不動産業は、西新橋一丁目再開発事業始動に向けた東京桜田ビル解体準備に伴う稼働率低下が影響したが、主力の飯野ビルディングを中心におおむね順調に稼働した。スタジオ関連事業もおおむね稼働が順調だった。また、期末には笹塚センタービルを好条件で売却した。

なお、全社ベースの営業利益増減（15.3 億円減益）分析では、増益要因がガス 2.1 億円、オイル 2.6 億円、減益要因が為替 10.1 億円、ケミカル船 6.0 億円、内航・近海 1.8 億円、不動産 2.0 億円、その他 0.1 億円としている。

## 売上総利益率は上昇基調、純資産も着実に積み上げ

### 3. 主要指標

2017 年 3 月期の収益面の指標としては、売上総利益率が 16.1% で前期比 0.4 ポイント上昇した。そして売上総利益率は 2013 年 3 月期の 12.5% から上昇基調である。海運業が為替や市況の影響を受けても不動産業の安定収益が支える形であり、海運業と不動産業を両輪としていることの強みと言えるだろう。

また、販管費率が上昇したため、売上高営業利益率は 7.9% で同 0.7 ポイント低下、売上高経常利益率は 6.1% で同 2.0 ポイント低下したが、特別損益の改善も寄与して ROE（自己資本当期純利益率）は 5.8% で 0.2 ポイント上昇した。

財務面では自己資本比率が 33.7% で同 5.4 ポイント上昇した。また、純資産額は同社が中期目標として掲げる 1,000 億円超に向けて着実に積み上がっている。

飯野海運 | 2017 年 7 月 26 日 (水)  
9119 東証 1 部 | <http://www.iino.co.jp/kaiun/>

業績動向

### 主要経営指標

(単位：百万円)

| 項目                    | 13/3 期      | 14/3 期      | 15/3 期      | 16/3 期      | 17/3 期     |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| 売上高                   | 86,021      | 96,701      | 100,177     | 94,843      | 83,320     |
| 売上原価                  | 75,234      | 83,621      | 85,799      | 79,974      | 69,880     |
| 売上総利益                 | 10,787      | 13,079      | 14,378      | 14,869      | 13,440     |
| 売上総利益率 (%)            | 12.5        | 13.5        | 14.4        | 15.7        | 16.1       |
| 販管費                   | 5,908       | 6,234       | 6,392       | 6,754       | 6,848      |
| 販管費率 (%)              | 6.9         | 6.4         | 6.4         | 7.1         | 8.2        |
| 営業利益                  | 4,879       | 6,846       | 7,986       | 8,115       | 6,591      |
| 営業利益率 (%)             | 5.7         | 7.1         | 8.0         | 8.6         | 7.9        |
| 営業外収益                 | 1,287       | 1,923       | 1,844       | 2,643       | 742        |
| 営業外費用                 | 3,907       | 2,815       | 2,636       | 3,103       | 2,229      |
| 経常利益                  | 2,259       | 5,953       | 7,194       | 7,655       | 5,105      |
| 経常利益率 (%)             | 2.6         | 6.2         | 7.2         | 8.1         | 6.1        |
| 特別利益                  | 299         | 1,148       | 1,657       | 633         | 3,776      |
| 特別損失                  | 1,146       | 1,836       | 3,548       | 4,022       | 5,027      |
| 税金等調整前当期純利益           | 1,412       | 5,265       | 5,302       | 4,267       | 3,854      |
| 法人税等合計                | 242         | 273         | 94          | 602         | -19        |
| 親会社株主に帰属する当期純利益       | 1,166       | 4,920       | 5,213       | 3,659       | 3,885      |
| 当期純利益率 (%)            | 1.4         | 5.1         | 5.2         | 3.9         | 4.7        |
| 包括利益                  | 1,653       | 6,051       | 8,446       | 497         | 4,607      |
| 資産合計                  | 212,724     | 225,312     | 228,693     | 230,278     | 203,969    |
| (流動資産)                | 25,810      | 36,496      | 31,455      | 29,125      | 25,145     |
| (固定資産)                | 186,914     | 188,816     | 197,238     | 201,153     | 178,824    |
| 負債合計                  | 165,496     | 166,744     | 162,785     | 164,993     | 135,195    |
| (流動負債)                | 38,684      | 46,306      | 36,416      | 35,342      | 38,039     |
| (固定負債)                | 126,812     | 120,439     | 126,369     | 129,651     | 97,156     |
| 純資産合計                 | 47,228      | 58,568      | 65,907      | 65,285      | 68,774     |
| (株主資本)                | 44,433      | 54,664      | 58,767      | 61,322      | 64,098     |
| 資本金                   | 13,092      | 13,092      | 13,092      | 13,092      | 13,092     |
| 自己株式含む期末発行済株式総数 (株)   | 111,075,980 | 111,075,980 | 111,075,980 | 111,075,980 | 11,075,980 |
| 期末自己株式数 (株)           | 11,085,527  | 103,642     | 105,119     | 106,024     | 106,737    |
| 1 株当たり当期純利益 (円)       | 11.66       | 45.77       | 46.98       | 32.97       | 35.01      |
| 1 株当たり純資産額 (円)        | 468.86      | 525.39      | 593.72      | 587.51      | 619.18     |
| 1 株当たり配当額 (円)         | 4.00        | 8.00        | 10.00       | 10.00       | 10.00      |
| 自己資本比率 (%)            | 22.0        | 25.9        | 28.8        | 28.3        | 33.7       |
| ROE (自己資本当期純利益率) (%)  | 2.5         | 9.4         | 8.4         | 5.6         | 5.8        |
| 営業活動によるキャッシュ・フロー      | 11,311      | 13,785      | 16,107      | 18,804      | 11,075     |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー      | -11,567     | -2,224      | -13,022     | -18,551     | 12,788     |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー      | -3,056      | -3,862      | -8,594      | 2,475       | -27,242    |
| 現金及び現金同等物の期末残高        | 8,670       | 16,906      | 11,965      | 14,326      | 10,719     |
| キャッシュ・フロー対有利子負債比率 (年) | 12.0        | 9.4         | 7.8         | 6.9         | 9.7        |
| インタレスト・カバレッジ・レシオ (倍)  | 4.1         | 4.9         | 6.2         | 7.9         | 5.4        |
| 従業員数 (名)              | 602         | 601         | 617         | 619         | 626        |

注：インタレスト・カバレッジ・レシオ：営業キャッシュ・フロー ÷ 利払い

出所：決算短信、中期経営計画説明資料よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し・中長期成長戦略

### バランス経営の推進と先進性への挑戦

#### 1. 前中期経営計画の施策を着実に実行して自己資本比率が改善

2014 年 4 月 - 2017 年 3 月の前中期経営計画「STEP FORWARD 2020」の総括としては、海運業におけるドライバルクキャリア市況の歴史的低迷や、船腹供給圧力によるケミカルタンカーの市況軟化、さらに不動産業における西新橋一丁目再開発事業に伴う稼働減少などで、2015 年 3 月期 - 2017 年 3 月期累計の営業利益が 227 億円にとどまり、計画の 254 億円に届かなかった。

しかし一方では、船腹調達の多様化や、中・長期契約の安定収益の着実な積み上げに加えて、ドライバルクキャリアの構造改革による船隊規模適正化、ケミカル船隊一時縮小による市況影響の低減、不動産収益の柱となる再開発プロジェクトの進捗管理などの施策を実行した。結果として 2017 年 3 月期末の自己資本比率は大幅改善した。

#### 2. 創立 125 周年（2024 年）に向けた新中期経営計画を策定

そして、創立 125 周年（2024 年）に向けて、2017 年 4 月 - 2020 年 3 月の新中期経営計画「Be Unique and Innovative」を策定した。海運業と不動産業を両輪とする成長シナリオに変化はなく、テーマを「バランス経営の推進と先進性への挑戦」（海運業と不動産業の両輪バランス、安定収益と次世代ビジネス、バランスの良い成長目標数値）として、重点強化策には「更なる差別化の追求」「安定収益の磐石化」「次世代ビジネスへの挑戦」を掲げた。

「更なる差別化の追求」に向けて、海運業では多様化するニーズへの対応や世界展開の加速、不動産業ではターゲットエリア戦略の深化を推進する。そして海運市況の不確実性に対処するため、「安定収益の磐石化」として不動産業では既存ビルの安定稼働やターゲットエリア内への資産集約、海運業では中・長期契約による収益の安定化を推進する。また「次世代ビジネスへの挑戦」では新エネルギー関連ビジネスの研究、有望なニッチ市場への進出、次世代オフィスビルの研究を推進する。

具体的な取り組みとしては、ケミカルタンカー事業では米州への定期配船によるシェール由来カーゴの取り込み、世界同一品質のサービス提供、中東における市場シェアの維持・拡大、継続的な船隊整備を行う。オイルタンカー及びガスキャリア事業では外航・内航 LNG など新規契約の獲得、シェール革命による物流変化への対応、多様なガスカーゴ輸送への対応、高品質船舶管理継続と優位性確保に主力する。バルクキャリア事業では中・短期用船を活用した最適船隊の構築、電力炭・木材チップ等の専用船による安定収益の積み上げ、中東関連カーゴの拡充、配船航路の多様化をはかる。そして不動産事業では長期的視野に基づいたターゲットエリア戦略への継続取り組み、高品質ビル管理の提供、リーシング体制の強化、西新橋一丁目再開発プロジェクトのコスト管理徹底を推進する方針だ。



飯野海運 | 2017 年 7 月 26 日 (水)  
9119 東証 1 部 | http://www.iino.co.jp/kaiun/

今後の見通し・中長期成長戦略

### 3. 新中期経営計画で 2020 年 3 月期の純利益 74 億円を目指す

海運業の前提として為替は 1 米ドル = 110 円、燃料油価格は 370 米ドル /MT でほぼ横ばい推移、ドライバルクキャリア市況は市況回復を見込んでいる。

収益性（営業利益の拡大、事業活動キャッシュ利益の拡大、持続的な成長）、効率性（保有資産の効率性、資産調達方法の多様化、資産の入れ替え）、健全性（自己資本の積み上げ、投資バランスの重視）のバランスを取りながら成長を目指す。そして最終年度の 2020 年 3 月期の目標値として営業利益 90 億円、経常利益 78 億円、親会社株主に帰属する当期純利益 74 億円、純資産 825 億円、ROE 約 9%などを掲げた。なお、創立 125 周年となる 2024 年の「ありたき姿」として純資産 1,000 億円超を目指している。

#### 数値目標

|                      | (単位：億円) |        |        |         |         |         |
|----------------------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|
|                      | 2014年度  | 2015年度 | 2016年度 | 2017年度  | 2018年度  | 2019年度  |
|                      | 実績      | 実績     | 実績     | 新中計     | 新中計     | 新中計     |
| 売上高                  | 1,002   | 948    | 833    | 800     | 840     | 890     |
| 営業利益                 | 80      | 81     | 66     | 50      | 70      | 90      |
| 海運業                  | 39      | 41     | 28     | 17      | 35      | 50      |
| 不動産業                 | 41      | 40     | 38     | 33      | 35      | 40      |
| 経常利益                 | 72      | 77     | 51     | 40      | 61      | 78      |
| 純利益                  | 52      | 37     | 39     | 37      | 58      | 74      |
| 純資産                  | 659     | 653    | 688    | 718     | 763     | 825     |
| ROE                  | 8.4%    | 5.6%   | 5.8%   | 約5%     | 約8%     | 約9%     |
| D/E Ratio*1          | 1.92    | 2.00   | 1.57   | 1.6-2.0 | 1.6-2.0 | 1.5-2.0 |
| [前提]                 |         |        |        |         |         |         |
| 為替(Yen/\$)           | 109.19  | 121.61 | 108.93 | 110     | 110     | 110     |
| 燃料油価格(\$/MT)         | 537     | 281    | 257    | 370     | 370     | 370     |
| Panamax(\$/day)*2    | 6,356   | 4,713  | 6,285  | 6,000   | 7,000   | 9,000   |
| Smallhandy(\$/day)*2 | 6,759   | 4,278  | 5,371  | 5,250   | 5,500   | 6,000   |
| EBITDA               | 176     | 184    | 153    | 140     | 170     | 190     |
| EBITDA/総資産           | 7.7%    | 8.0%   | 7.5%   | 6%台     | 7%台     | 8%台     |

\*1 有利子負債 / 自己資本

\*2 14年度～16年度は太平洋ラウンド実績

創立125周年(2024年)  
ありたき姿へ  
純資産  
1,000億円超へ

#### 収益性

営業利益の拡大  
事業活動キャッシュ利益の拡大  
持続的な成長

#### 効率性

保有資産の効率性  
資産調達方法多様化  
資産入替

#### 健全性

自己資本の積み上げ  
投資のバランスを重視

出所：中期経営計画説明資料より掲載



飯野海運 | 2017 年 7 月 26 日 (水)  
9119 東証 1 部 | http://www.iino.co.jp/kaiun/

今後の見通し・中長期成長戦略

予想運航規模・稼働棟数

|                    | 13年度末<br>実績 | STEP<br>FORWARD<br>2020                                                                                                                                       | 16年度末<br>実績 | Be Unique<br>and<br>Innovative.                                                                                                                      | 19年度末<br>予想 | 24年度<br>予想                           |
|--------------------|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------|
| ケミカルタンカー           | 44隻         | 【ケミカル】<br>・米州配船への<br>足がかり<br>・競争力ある<br>船隊整備<br><br>【LPG】<br>・大型船新規契約獲得<br><br>【ドライバルク】<br>・構造改革実施<br>・石炭専用船新規契約<br><br>【不動産】<br>・管理ビル売却<br>・西新橋一丁目<br>再開発計画決定 | 38隻         | 【ケミカル】<br>・緩やかな船隊拡大<br>・老船リフレッシュ<br>・米国J/V向け<br>用船拡大<br><br>【ドライバルク】<br>・船隊の最適化<br>・中短期用船を活用した<br>柔軟性ある船隊構成<br><br>【不動産】<br>・ターゲットエリア戦略深化<br>・保有資産入替 | 45隻         | Next Stage<br><br>115隻+α<br><br>6棟+α |
| LPGキャリア<br>(内、大型船) | 33隻<br>(5隻) |                                                                                                                                                               | 35隻<br>(6隻) |                                                                                                                                                      | 33隻<br>(7隻) |                                      |
| LNGキャリア            | 13隻         |                                                                                                                                                               | 13隻         |                                                                                                                                                      | 13隻         |                                      |
| オイルタンカー            | 5隻          |                                                                                                                                                               | 3隻          |                                                                                                                                                      | 4隻          |                                      |
| ドライバルクキャリア         | 21隻         |                                                                                                                                                               | 16隻         |                                                                                                                                                      | 14隻         |                                      |
| 海運業合計              | 116隻        |                                                                                                                                                               | 105隻        |                                                                                                                                                      | 109隻        |                                      |
| 不動産業合計             | 6棟          |                                                                                                                                                               | 4棟          |                                                                                                                                                      | 5棟          |                                      |

出所：中期経営計画説明資料より掲載

海運業（各船種毎）、不動産業の取り組み

|      | 位置付け              | 強み・目標                                                                      | 運航隻数                                                                                               |
|------|-------------------|----------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 海運業  | ケミカルタンカー          | 強み) -中東での高いシェア<br>船舶管理ノウハウ<br>目標) -中東シェア維持・拡大<br>-米国への定期配船<br>-米国J/Vとの連携拡大 | 2016年度末)<br>38隻<br>2019年度末)<br>45隻                                                                 |
|      | ガスタンカー<br>オイルタンカー | 強み) -船舶管理ノウハウ<br>目標) -ガスカーゴ・エネルギー全般へ<br>の横断的な営業                            | 2016年度末)<br>LPG 35隻(大型船6隻)<br>LNG 13隻<br>オイル 3隻<br>2019年度末)<br>LPG 33隻(大型船7隻)<br>LNG 13隻<br>オイル 4隻 |
|      | バルクキャリア           | 強み) -中東顧客とのつながり<br>-構造改革が一巡<br>目標) -他部門と連携しエネルギー<br>事業への取り組み<br>-船隊の最適化    | 2016年度末)<br>16隻<br>2019年度末)<br>14隻<br>(短期用船含まず)                                                    |
| 不動産業 | 安定収益事業            | 強み) -環境性能に優れたビル<br>-イイノホールでの文化発信<br>目標) -ターゲットエリアへの資産集約<br>-リーシング体制の強化     | 2016年度末)<br>4棟<br>2019年度末)<br>5棟                                                                   |

出所：中期経営計画説明資料より掲載

## 新中期経営計画初年度の 2018 年 3 月期は減収減益予想だが保守的

### 4. 2018 年 3 月期予想

新中期経営計画の初年度となる 2018 年 3 月期の連結業績予想は、売上高が前期比 4.0% 減の 80,000 百万円、営業利益が同 24.1% 減の 5,000 百万円、経常利益が同 21.6% 減の 4,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 4.8% 減の 3,700 百万円としている。前提となる為替レートは 1 米ドル = 110 円、燃料油価格は 370 米ドル / MT (補油地: シンガポール) としている。

海運業においてドライバルクキャリアの運航隻数が減少 (短期用船除く) すること、ケミカルタンカー市況の軟化を見込んでいること、不動産業において前期末の笹塚センタービル売却や西新橋一丁目再開発事業による東京桜田ビルの解体で稼働棟数が減少することが影響し、減収減益予想である。為替 1 円変動による感応度 (影響額) は営業利益段階で約 64 百万円の見込みとしている。また、期中に不動産業でターゲットエリア内のビルの一部を取得する見通しだ。

全社ベースの営業利益増減 (16 億円減益) 分析は、増益要因がガス 6 億円、減益要因がケミカル船市況 11 億円、ケミカル船その他 4 億円、パルク他 1 億円、不動産 6 億円としている。

営業外では受取配当金の増加や借入金減少による金利負担軽減を見込んでいる。また、特別利益では前期計上の笹塚センタービル売却益が剥落するが、一方で前期の特別損失に計上したドライバルクキャリア関連の構造改革費用も剥落するため、親会社株主に帰属する当期純利益の減益は小幅にとどまる見込みだ。

なお、海運市況については、ドライバルクキャリアの市況は 2016 年前半の歴史的安値で底打ちした可能性があるが、先行きを読みにくいいため、ケミカルタンカー市況とともに本格上昇は 2019 年 3 月期以降と見込み、2018 年 3 月期は保守的な想定としている。

### 5. 海運業と不動産業を両輪とする成長シナリオに変化はなく中期的な収益拡大を期待

海運業と不動産業を両輪として持続的な安定成長を目指すシナリオに変化はない。海運業ではケミカルタンカーのシェア拡大を目指し、2019 年 3 月期以降は世界経済の拡大に加えて、米州発のシェール由来カーゴの本格化による市況への好影響も期待されている。不動産業ではエリアターゲット戦略を加速する。中期的に収益拡大が期待される。

飯野海運  
9119 東証 1 部

2017 年 7 月 26 日 (水)  
<http://www.iino.co.jp/kaiun/>

## 株主還元策

### 年間 8 円～ 12 円の安定配当を目指す

利益配分に関しては、海運業の業績が市況と為替の動向に大きく左右されるため、財務体質の強化と必要な内部留保の充実、及び今後の経営環境の見通しに十分配慮して配当を継続することを基本方針としている。また、内部留保の資金については、海運業の戦略分野や不動産業の優良物件への投資、設簿の維持・改修あるいは新規有望事業への進出に充当したいとしている。

この基本方針に基づいて 2017 年 3 月期の 1 株当たり配当は年間 10 円（中間配当 5 円、期末配当 5 円）とした。連結配当性向は 28.6% だった。そして、2018 年 3 月期の配当予想も 2017 年 3 月期と同額の年間 10 円（中間配当 5 円、期末配当 5 円）としている。予想連結配当性向は 30.0% となる。

なお、新中期経営計画「Be Unique and Innovative」では、3 ケ年累計営業キャッシュ・フロー 450 億円、成長投資 380 億円を計画し、株主還元は年間 8 円～ 12 円の安定配当を目指すとしている。

#### キャッシュ・フロー計画と株主還元



※1 安定収益寄与・成長のために必要な案件があれば、財務基盤にも配慮しながら D/E Ratio 2.0 以内を目安に投資します。

※2 主力である海運業の業績が市況と為替の動向に大きく左右されますので、安定的な配当が継続できるよう財務体質の強化と必要な内部留保の充実及び今後の経営環境の見通しに十分配慮して配当することを基本方針としております。

出所：中期経営計画説明資料より掲載

#### 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