

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

日本電技

1723 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2019年12月11日(水)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 強みと特長	03
■ 事業概要	04
1. 事業内容	04
2. 空調計装関連事業	04
3. 産業計装関連事業	05
4. 新たな取り組み	06
■ 業績動向	07
1. 2020年3月期第2四半期の業績動向	07
2. 2020年3月期の業績見通し	09
3. 中期経営計画	09
4. 中長期成長イメージ	10
■ 株主還元策	10
■ 情報セキュリティ	11

要約

ビル建設ラッシュを取り込み業績好調

日本電技<1723>は「計装※エンジニアリング専門企業」である。オフィスビルを始めホテルや病院、工場など非居住用建築物を対象に、空調設備を自動制御する空調計装（ビルディングオートメーション）や、工場の組立工程を自動化する産業計装（インダストリーオートメーション）という分野において、設計から施工、メンテナンスまでを手掛けている。特に2,000億円規模と言われる空調計装市場で、自動制御機器大手であるアズビル<6845>の最大手特約店として、また業界の草分け的な存在として豊富な経験とノウハウを誇っている。さらに、業界唯一のエンジニアリング専門企業という特徴を生かし、「計装エンジニアリング専門企業」として強みを発揮している。

※計装（Instrumentation）：ビルや工場などにおいて、空調や生産ラインなどの各種設備・機械装置を、計測・監視・制御の手法によって有機的に機能させること。

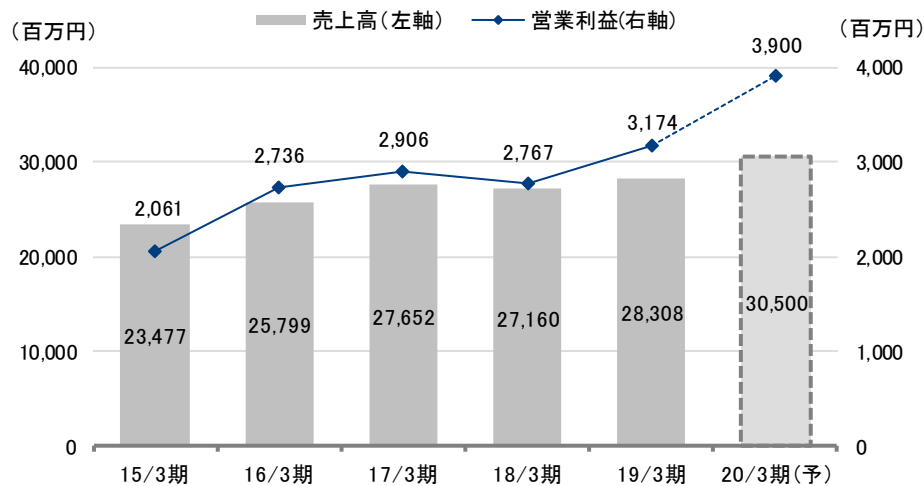
空調計装関連事業では、通常ビルや工場、病院、クリーンルームなど大型の非居住用建築物の空調計装を手掛けているが、現在、東京オリンピック・パラリンピックを前に建設ラッシュのビル需要を取り込んでいる。産業計装関連事業では、食品や医薬品の工場を中心に生産ラインや搬送ラインなどに対する計装を手掛けている。売上高に占める割合は、空調計装関連事業86.7%、産業計装関連事業13.3%となっている（2019年3月期）。同社は今後、「計装エンジニアリング専門企業」という強みを生かし、東京を中心に計画されている都心再開発における空調計装需要を取り込む一方、産業計装では、計装技術と生産・情報管理を一括コントロールするシステムを開発し、人手不足や自動化の遅れなどに課題のある中堅・中小食品工場のスマート化を支援していく考えである。

2020年3月期第2四半期の業績は、売上高10,873百万円（前年同期比44.9%増）、営業利益851百万円（前年同期は398百万円の損失）と、第2四半期で黒字化するなど非常に好調だった。ビル建設ラッシュの需要を取り込んだことに加え、中期重点施策の効果により収益性が向上していることが好業績の要因と考える。2020年3月期の業績見通しについて、同社は期初予想を上方修正し、売上高30,500百万円（前期比7.7%増）、営業利益3,900百万円（同22.8%増）と好調持続を見込んでいる。上期の好業績に加え、東京オリンピック・パラリンピック後にピークアウトすると予測されていた受注が、ビル建設ラッシュに触発された既存ビルのリニューアル意欲が強いことを背景として、上方修正したと考えられる。

同社は中期経営計画の中で2021年3月期に売上高30,000百万円、営業利益3,500百万円を目指している。しかし、上方修正後の2020年3月期の営業利益予想は既に中期経営計画の目標値を超えている。この要因は、中期経営計画達成へ向けた重点施策の順調な進捗、既存ビルのリニューアル意欲による受注押し上げ、産業計装の好調などにある。ほかにも外部的な要因として、空調計装分野で競合先が少ないこと、計装技術による省エネ化がESG（環境・社会・ガバナンス）にかなうこと――などが考えられる。いずれも構造的な要因と思われるが、早くも都心再開発の関係者から同社への打診が増えているようだ。このような状況を考えると、同社の中長期的な成長イメージは想定以上に高まる可能性があると考えられる。

Key Points

- ・「計装エンジニアリング専門企業」として強みを発揮
- ・2020年3月期営業利益は3,900百万円に上方修正
- ・内外環境良好で中長期的な成長イメージはさらに高まる見通し

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

計装エンジニアリング専門企業

1. 会社概要

同社は、オフィスビルを始め、ホテル、病院、工場など大型の非居住用建築物を対象に空調設備を自動制御する空調計装(ビルディングオートメーション)の分野、及び工場の組立工程の自動化などの産業計装(インダストリーオートメーション)の分野において、設計から施工、メンテナンスまでを手掛ける「計装エンジニアリング専門企業」である。特に主力の空調計装は、自動制御機器大手であるアズビルの最大手特約店として、業界の草分け的存在として、豊富な実績とノウハウを誇っている。さらに、業界唯一のエンジニアリング専門企業ということも同社の特徴となっており、「計装エンジニアリング専門企業」として強みを発揮している。なお、計装エンジニアリングによってビルや工場の空調をコントロールし省エネ化を実現するなど、建物の快適性や生産の効率化を支えることによって、同社は地球環境にも貢献しているということができ、ESGの観点からも評価できる。

計装とエンジニアリングが同社の強み

2. 強みと特長

「計装 (Instrumentation)」とは、ビルや工場の空調や生産ラインなど各種設備・機械装置を、計測・監視・制御の手法によって有機的に連携・機能させることである。例えば、ビル空調計装であれば、「最少のエネルギーで快適な環境を実現する」技術と位置付けられ、温度・湿度・圧力などを計測、計測された情報を監視し、一定の環境を維持するために機器を制御しながら設備全体をコントロール、快適性や省エネ化を実現する。計装技術は近年、省エネ化に必須の技術として注目され、最新の IT 技術を用いた計測・監視システムが開発されたり、「地域冷暖房」のコア技術として利用されたりするなど進化を続けている。一方、「エンジニアリング (engineering)」とは、部分最適に陥りがちな設備やユーティリティなどを、ユーザーにとって全体最適化する技術力を指す。こうした「計装」と「エンジニアリング」の機能を併せ持つ企業は少なく、「計装エンジニアリング」という技術力自体が同社の強みとなっている。

計装技術の一つであるビル空調は、個別空調とセントラル空調に分けられる。個別空調は、雑居ビルのように1室ずつエアコンを置いて管理する手法で、ダイキン工業 <6367> や日立製作所 <6501> などのメーカーが中心プレイヤーである。セントラル空調は、ビル全体の空調を建物の特定箇所で一元管理 (セントラルコントロール) する方法で、同社など空調計装企業が中心プレイヤーである。個別空調は比較的小さなビルやホテルなどを得意とし、セントラル空調は中～大型のビルやロビーなど大空間を得意とする。空調計装の市場規模は 2,000 億円と言われ、その 8 割をアズビルと同社を含むアズビル特約店が占めている。このため空調計装は、事実上、アズビル製の機器が業界スタンダードとなっている。また、アズビル特約店の中で、同社は唯一エンジニアリング部門を有する企業というポジションにある。なお、産業計装については、工場自身や生産ラインの機器納入メーカーが対応することが多い。同社は生産ライン等の自動化を本格的に事業化しているため、アイデア次第では、食品工場など特定の分野に注力することで、更なる成長が期待できる。

■ 事業概要

空調計装と産業計装が両輪

1. 事業内容

同社の事業は、空調計装関連事業と産業計装関連事業に大別される。空調計装関連事業は、主に大型のビルや工場、病院、クリーンルームなど非居住用建築物を対象に空調に関する計装を手掛ける事業で、さらに建物の建設時に空調計装工事を行う新設工事と、既設建物のメンテナンスやリニューアル工事を行う既設工事に分けることができる。空調計装の新設工事はサブコン※¹から受注することが多く、既設工事はビルオーナーなどと直接契約することが多い。一方、産業計装関連事業は、工場の生産ラインや搬送ラインなどを繋ぐ計装から産業用ロボットの制御、地域冷暖房などへと事業領域を拡大している。産業計装は新設工事、既設工事とも、メーカー（工場）などから直接受注することが多い。当然ながら、直接受注した方が間接受注より採算が良くなる。2019年3月期※²の売上高に占める割合は、空調計装関連事業 86.7%、産業計装関連事業 13.3%となっている。

※¹ サブコン：大型ビルの建設工事の全体をプロデュースするゼネコンから空調や電気、衛生関連設備といった工事を特化して請負う設備業者。

※² 工事の完成引き渡ししが第4四半期に集中するなど季節的変動があるため2019年3月期通期の数値を記載。

空調計装の新設工事では、設備の詳細設計と施工を請け負うサブコン（設備会社）から空調計装工事を受注し、工事の終了（引渡し）時点で売上を計上。なお、受注金額が大きく、工期が長期間に亘る大型物件は、工事期間中に売上を分散して計上することもある。ビル完成後は、エンドユーザー（ビル所有者等）からも改修工事を直接受注している。

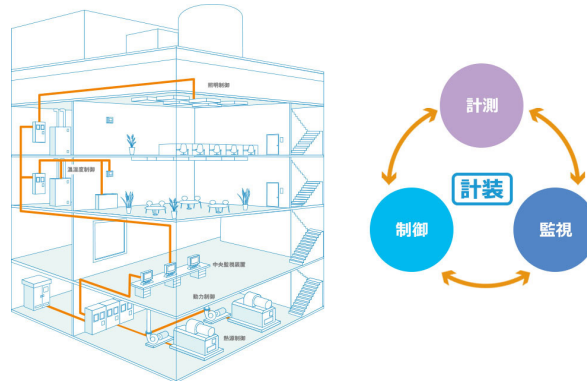
空調の自動制御をトータルプロデュース

2. 空調計装関連事業

空調計装とは、熱源制御、空調制御、動力制御、中央監視装置などによって、ビルの自動制御システムを総合的にプロデュースすることとも言える。最適なビルの自動制御システムにより快適なビル空間を実現、また、設備・機器の更新提案、建物のエネルギー管理の補助、省エネ化提案などを行うことで、顧客の建物資産の保全やライフサイクルコストの低減をサポートしている。同社の空調計装関連事業は、ビルシステム事業とソリューション事業に分けられる。ビルシステム事業は同社の主軸であり、建物の建築時に導入される空調・給排水衛生設備などのシステム設計、施工管理、引き渡し前の試運転・調整、引き渡し時の取扱説明をワンストップで行っている。また、建物が完成した後も、納入した設備・機器の保守・保全に携わることで、エネルギー使用状況などの管理・分析、省エネ化を目的とした設備改修・更新の提案をするなど継続的な支援を行っている。ソリューション事業では、空調計装関連事業（既設）のうち、施主やエンドユーザーなどと直接取引・契約をし、計装技術を用いて省エネ化などの課題解決を提案するビジネスである。

事業概要

空調計装のイメージ



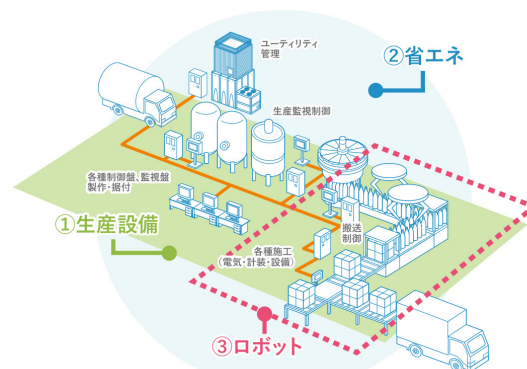
出所：同社ホームページより掲載

ラインの連携など工場全体を自動制御

3. 産業計装関連事業

産業計装は、製品管理や品質保持、生産性向上、省コスト化、環境への配慮などあらゆる現場ニーズに対応し、顧客のバリューチェーンを高度化することを目的に、プロセス（生産工程）と搬送、そして工場全体の自動制御を行っている。なかでも同社は、制御システムの設計から制御盤の製造、施工、メンテナンスまで、計装エンジニアリング技術に裏付けられたトータルプロデュース力に定評がある。食品や医薬品の製造現場を中心に、電気計装工事、特殊な仕様に対応したユーティリティ設備（冷温水、蒸気、圧縮空気等）の設計施工など、安全性の確保や仕分け作業の精度向上、効率性向上などをサポートしている。また、工場などで不要になって排出される廃温水や大気中の熱を回収して再利用するなど廃熱を有効活用し、環境負荷の低減や工場・プラントでの省エネ化、運用コストの削減などもサポートしている。さらに、食品業界などの箱詰め・検査・組み立て・荷捌するピッキングロボットなどを活用し、生産性の向上や人材不足の解消、人が介在しないことによる安心・安全（フードディフェンス）といった様々なニーズに応えている。

産業計装のイメージ



出所：同社ホームページより掲載

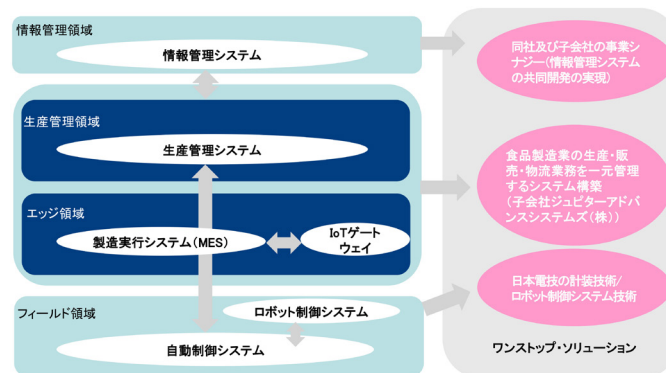
事業概要

産業計装関連事業の伸長に注力

4. 新たな取り組み

同社は新たな取り組みとして、自動制御のみならず情報管理や生産管理などを含めた工程全域にわたるソリューションを提供することで、産業計装のTIS (Total Industrial Solution) 技術領域への拡大を狙っている。このため、2019年9月に同社は、子会社ジュピターアドバンスシステムズ(株)を設立し、ジュピター電算機システム(株)から食品製造業の生産・販売・物流業務を一元管理するシステム構築など全事業を譲り受けることを発表した(譲受日は2020年4月1日の予定)。同社のロボットなど自動化技術とジュピター電算機システムの生産・情報管理技術を融合して、セントラルコントロールできる情報管理システムを共同開発する計画で、人手不足や自動化の遅れなど課題の多い中堅・中小食品工場のスマート化を支援する考えである。また、最近、地域冷暖房が話題になることが多い。地域冷暖房とは、一定地域内の建物群に地域導管を通して、熱供給設備(地域冷暖房プラント)から熱媒となる冷水・温水・蒸気などを供給し、冷房・暖房・給湯などを行うシステムである。近年、地域単位で総合エネルギーネットワークが形成されつつあり、エネルギーを効率的に利用する都市計画が広がりつつある。同社は、地域冷暖房プラント(熱供給設備)の自動制御に関わるシステムを提供するとともに、AIやIoT技術を活用して需要予測や運転計画を策定し、プラントの最適稼働や運転状況の監視・異常の検知、供給実績データの記録などの付加サービスを提供している。

同社が目指す TIS (Total Industrial Solution)



出所：会社資料よりフィスコ作成

業績動向

事業環境良好で強い引き合い

1. 2020年3月期第2四半期の業績動向

2020年3月期第2四半期の業績は、受注高18,334百万円(前年同期比3.2%増)、売上高10,873百万円(同44.9%増)、営業利益851百万円(前年同期は398百万円の損失)、経常利益892百万円(同370百万円の損失)、四半期純利益608百万円(前年同期は265百万円の損失)と、通常であれば損失となる第2四半期が黒字化するなど非常に好調だった。受注物件の消化が順調で売上が非常に好調だったことに加え、地域別に数支店をブロックで統括・管理するブロック制導入など中期重点施策の効果が生じたことが好業績の要因と思われる。

2020年3月期第2四半期の業績

(単位：百万円)

	19/3期2Q	売上比	20/3期2Q	売上比	増減率
売上高	7,502	100.0%	10,873	100.0%	44.9%
売上総利益	2,320	30.9%	3,560	32.7%	53.4%
販管費	2,719	36.2%	2,709	24.9%	-0.4%
営業利益	-398	-5.3%	851	7.8%	-
経常利益	-370	-4.9%	892	8.2%	-
四半期純利益	-265	-3.5%	608	5.6%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業別では、空調計装関連事業は受注高16,060百万円(前年同期比3.2%増)、売上高9,562百万円(同46.3%増)、産業計装関連事業は受注高2,273百万円(同3.1%増)、売上高1,311百万円(同35.6%増)といずれも好調だった。

2020年3月期第2四半期の受注高と売上高

(単位：百万円)

	19/3期2Q	売上比	20/3期2Q	売上比	増減率
空調計装関連事業	6,534	87.1%	9,562	87.9%	46.3%
空調計装工事	6,386	85.1%	9,420	86.6%	47.5%
新設工事	2,005	26.7%	3,781	34.8%	88.6%
既設工事	4,381	58.4%	5,639	51.9%	28.7%
制御機器類販売	148	2.0%	141	1.3%	-4.7%
産業計装関連事業	967	12.9%	1,311	12.1%	35.6%
産業計装工事	793	10.6%	1,133	10.4%	42.9%
制御機器類販売	173	2.3%	178	1.6%	2.9%
売上高合計	7,502	100.0%	10,873	100.0%	44.9%
受注高合計	17,764	-	18,334	-	3.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

空調計装関連事業において、受注高は、新設工事で事務所や工場向け物件の減少があったものの、既設工事で工場や医療施設向け物件、公共施設向け物件が増加した。東京オリンピック・パラリンピック向け需要が一巡しつつあることを考えると、受注増というのは意外感がある。東京オリンピック・パラリンピック後、中期的に期待している都市再開発（後述）の受注が既に発生しているというより、ビル建設ラッシュに触発された既存ビルのリニューアルが活発化したことが背景と思われる。売上高については、新設工事で工場や商業施設向け物件、公共施設向け物件が増加、既設工事では工場や研究施設向け物件が増加した。前期までの受注が着実に完成工事に結び付いていることを示していると思われる。なお、第4四半期に完成工事の山が来るため第2四半期は例年損失であったことを考えると、受注高、売上高ともに従来にない好調さと言える。

産業計装関連事業において、受注高は電気工事や搬送設備工事などの増加、売上高は電気工事や産業用ロボット関連工事など完成工事の増加がけん引した。空調計装関連事業同様の好調さだが、産業計装関連事業では東京オリンピック・パラリンピック開催の影響は小さいと考えられる。したがって、好調の要因は産業計装関連事業独自の要因であり、製造業における生産ラインの設備投資が堅調であったこと、ブロック制の効果が生じていること、食品の中小・中堅工場においても産業用ロボットなどの需要があること、同社が産業計装を全国展開できること——が好調の背景にあると考えられる。構造的な要因が多いことから、好業績は今後も続きそうである。

2020年3月期第2四半期の施工実績

事業区分/件名		所在地	時期
空調計装関連事業/ビルシステム事業			
ダイハツ工業(株) 池田工場第一地区 新PT棟	空調自動制御工事	大阪府	2019年5月
三井ショッピングパーク ららぽーと沼津	空調自動制御工事	静岡県	2019年9月
味の素フィールド西が丘・味の素ナショナルトレーニングセンター	空調自動制御工事	東京都	2019年7月
アステラス製薬(株) つくばバイオ研究センター	空調自動制御工事	茨城県	2019年6月
浜松ホトニクス(株) 本社工場	空調自動制御工事	静岡県	2019年7月
空調計装関連事業/ソリューション事業			
地方独立行政法人大阪産業技術研究所	自動制御設備工事	大阪府	2019年7月
ホテルニューオータニ幕張	中央監視設備更新工事	千葉県	2019年9月
神奈川県立近代美術館 鎌倉別館	中央監視設備更新工事	神奈川県	2019年8月
サントリー商品開発センター	中央監視設備更新工事	神奈川県	2019年5月
(株)ファンケル 総合研究所	中央監視設備更新工事	神奈川県	2019年5月
産業計装関連事業			
三立製菓(株) 白鳥工場	ロボット導入工事	静岡県	2019年9月
西池袋熱供給(株) センタープラント	熱線機廻り計装工事	東京都	2019年7月
メルシャン(株) 藤沢工場	電気計装工事	神奈川県	2019年7月
J&T環境(株) 千葉バイオガスセンター	電気計装工事	千葉県	2019年5月
(株)明治 十勝工場	電気計装工事	北海道	2019年9月

注：物件名は同社社内で使用している名称であり、正式な建物名とは異なる場合がある。

出所：会社資料よりフィスコ作成

上期好調受け通期は大幅上方修正

2. 2020年3月期の業績見通し

2020年3月期の業績見通しについて、同社は売上高 30,500 百万円(前期比 7.7% 増)、営業利益 3,900 百万円(同 22.8% 増)、経常利益 3,950 百万円(同 22.1% 増)、当期純利益 2,730 百万円(同 22.3% 増)と好調持続を見込んでいる。しかも、単に好調というだけでなく、上期の好業績と好受注を背景に、期初予想から売上高以下 3.4%、20.0%、19.7%、20.8% の増加という大幅な上方修正となっている。空調計装関連事業で、東京オリンピック・パラリンピック前のビル建設ラッシュの完成工事ピークが 2020 年にかけて続くこと、ビル建設ラッシュで既存ビルのリニューアル意欲が高まっていること、産業計装関連事業の好調が構造的要因と思われることから、現在の受注高・売上高の好調はしばらく続く可能性が高いと考える。一方、営業利益率が大きく改善する前提になっているが、需要が旺盛で好採算物件を選別受注することができること、人手不足は事実だが、ブロック制導入などにより支店間において人的支援が図られていることなどが要因と考えられ、現在の好受注が続く限り高い収益性は維持できそうである。

2020年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	19/3 期	売上比	20/3 期(予)	売上比	増減率
売上高	28,308	100.0%	30,500	100.0%	7.7%
営業利益	3,174	11.2%	3,900	12.8%	22.9%
経常利益	3,233	11.4%	3,950	13.0%	22.2%
当期純利益	2,232	7.9%	2,730	9.0%	22.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

中期経営計画は保守的

3. 中期経営計画

同社は、2021年3月期に受注高 31,000 百万円(空調計装関連事業 26,000 百万円、産業計装関連事業 5,000 百万円)、売上高 30,000 百万円(空調計装関連事業 26,000 百万円、産業計装関連事業 4,000 百万円)、営業利益 3,500 百万円を目指している。中期経営計画達成に向けて、効率重視の事業展開、顧客との関係強化の推進、戦略的受注の徹底、ニーズに応える技術力強化と領域拡大、働き方改革への対応という 5 つの重点戦略を講じている。しかし、高水準の繰越工事高を消化するため売上高は引き続き増加が予想されるものの、同社の施工体制・キャパシティから新たな受注への対応が取りづらくなっているとし、2021年3月期までは、受注高は調整、各利益は微増という予想になっている。ただし、その後は、2024年度までに見込まれる都心部の再開発の受注を取り込んで再成長する考えだ。

上振れていく中長期成長イメージ

4. 中長期成長イメージ

同社は、中期経営計画の最終年度（2021 年 3 月期）で産業計装関連事業における受注高 5,000 百万円を目標として掲げ、産業計装の伸長に注力している。2020 年 3 月期に子会社ジュピターアドバンスシステムズ（株）を設立し、ジュピター電算機システム（株）から全事業の譲り受け（譲受日は 2020 年 4 月 1 日の予定）を発表した背景も目標達成に向けての取り組みと言える。同社のコア事業である空調計装関連事業の成長に加え、産業計装の比率を増加させる成長戦略によって、将来、同社グループの事業拡大へとつながっていくイメージだ。空調計装は、東京オリンピック・パラリンピック後、インフラ投資やオフィス投資の盛り上がりが一巡感を示すと思われるが、新築ビルへの対抗上既存ビルのリニューアル意欲が強まっていること、エネルギーを効率的に扱う空調計装がサステナブル経営の根幹を成す ESG にかなうというのもあり、今後も一定の成長が期待できる。更に注力する産業計装において、子会社との事業シナジー効果が発揮され、TIS 技術領域への拡大と事業展開が進めばグループ全体での成長が見込まれる。こうしたことを念頭に将来の状況を想定すると、同社の中長期的な成長イメージは従来以上に高まる可能性がある。

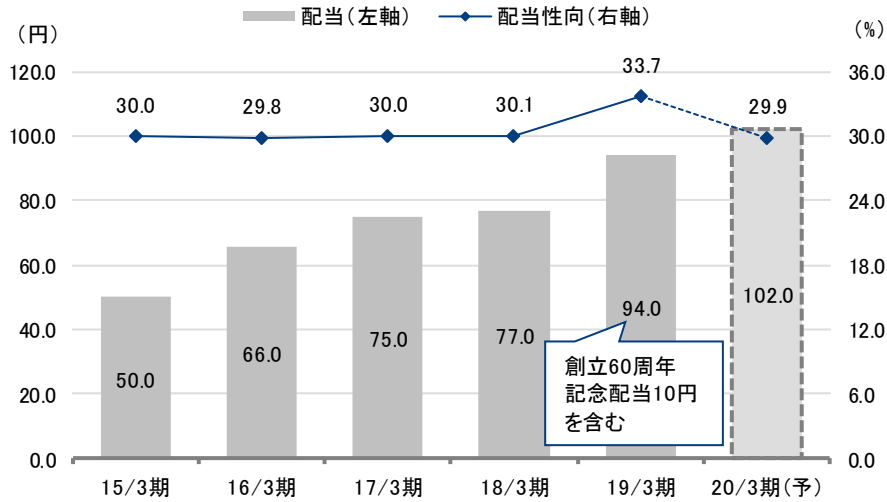
株主還元策

配当性向は 30% 前後を維持

株主への利益配分については、業績に多大な影響を及ぼす事象や新規設備投資計画がない限り、配当性向を一定に保ち、利益の伸長に見合った配当を通じて、株主への利益還元を行う方針である。これにより、2019 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 84 円となること、2019 年 9 月 26 日に創立 60 周年を迎えたことを記念した記念配当 10 円を加えて 94 円（配当性向 33.7%）となった。特殊事情がなくなる 2020 年 3 月期の予想 1 株当たり配当金は、配当性向が基準の 30% へ戻ることで期初においては 85 円への減配が予想されていた。しかし、2020 年 3 月期第 2 四半期において業績が上方修正されたため、予想 1 株配当金も上方修正され 102 円への増配となっている。

株主還元策

配当と配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ

同社は、個人情報保護の社会的重要性を強く認識し、プライバシーポリシーを制定し、「個人情報の保護に関する法律」その他関係法令、ガイドライン等を遵守するなど、個人情報の適切な取扱い及び管理に取り組んでいる。顧客が事業会社であるため、消費財メーカーや小売サービス業に比べるとリスクは小さいと考えられる。

免責事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp