

## ソーバル

2186 東証 JASDAQ

<http://www.sobal.co.jp/ir/>

2016年4月20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  
柄澤 邦光

[企業情報はこちら >>>](#)

## ■主力のファームウェアを中心に業績は順調に伸長

ソーバル<2186>は、2016年4月12日に2016年2月期の連結決算を発表した。売上高・利益ともに業績予想を上回り、前期比2ケタ増を達成した。

2016年2月期は、事業の安定性をより一層盤石にし、更なる成長の加速を図るという同社の基本戦略・戦術が大きく進んだ年と言えるだろう。主力のファームウェアを中心に受注が引き続き順調に伸びた。既存顧客からの受注は堅調に伸び、富士通<6702>グループなどから大型受注も獲得した。さらに、医療や自動車分野など新規分野における新規顧客も獲得した。医療分野に関しては、社内に専門部署を新設、眼底測定機器の付随ソフトの開発や、治験の統計解析分野（SASプログラミング）など、既存の得意技術を応用したソフト開発の受注を伸ばした。自動車分野に関しては、2015年5月1日に車載システム・生産ライン及び物流搬送設備の制御システム開発・製造のアンドールシステムサポート（株）（以下、アンドール）を連結子会社化したほか、2016年3月には日立製作所<6501>グループと新規の取引を始め、自動車の次世代技術分野でのソフト開発をスタートさせた。2015年4月入社の新卒社員の育成も順調で、早期に収益貢献した。

これら順調な事業拡大の理由は、ファームウェアがデジタル機器の性能向上を担う中核のソフトウェアであると同時に非常に参入障壁が高い分野であり、同社はそのような分野で高度な技術力を有しているからというのはもちろんである。しかし、それだけではない。非常にレベルの高いプロジェクト管理体制が構築されている点も、顧客からの厚い信頼を維持し、事業・収益拡大を支えている。具体的には、2014年6月の本社の移転に伴い、今まで分散していた技術者が本社オフィスに集約されたことによってノウハウの共有化がさらに進み、工数が削減され、より多くの受注を効率的にこなせるようになった。ソーバル単体内はもとより、子会社を含めたグループ全体としても受注案件を相互に融通し合うといった柔軟な作業体制も実現している。その成果として、例えば、不採算案件は年に2～3回程度の案件でしか発生しないという。

一方、安定性をより盤石にするための最重要課題のひとつである特定顧客からの売上依存度低下は着実に進んだ。また、もう1つの最重要課題である優秀な人材確保に関しても、セミナーやイベントの開催によって着実に成果を挙げたほか、社員を大切にすることを社是として掲げている面も評価され、2016年4月の新卒採用は目標の70人対し、65人を確保できた（連結ベース）。アンドールのM&Aも含めて、連結で社員数は1,052人となり、大型案件を安定して受注できる目安となる1,000人を超えた。

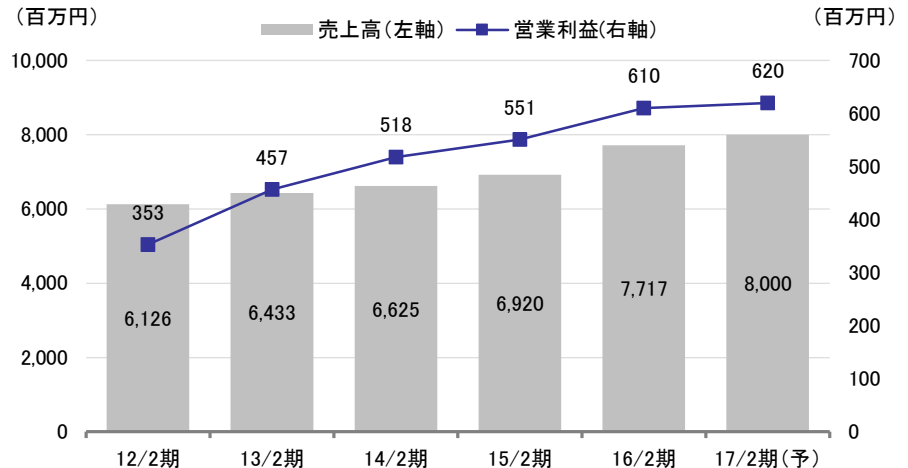
2017年2月期も、増収・増益予想となっているが、自動車分野での売上高を保守的に見積もるなど、同社ならではの慎重な見通しに基づいた予想となっている。しかし、業績予想が上振れる潜在的な可能性は十分にある。例えば、具体的な動きはまだないようであるが、既存顧客の中で最も取引が多いキヤノン<7751>が東芝<6502>から子会社の東芝メディカルシステムズ（株）を買収したことから、医療分野での売上高増加が期待できそうである。2番目に取引が多いソニー<6758>グループとは2020年の東京オリンピックに向けて撮影機材関連のソフトウェアの新規開発案件が今後、増加しそうである。

好業績と安定成長に支えられた株価上昇期待と併せて、株主還元策にも積極的に取り組んでいることから、中長期的な投資先として引き続き目の離せない銘柄と言えるだろう。

## Check Point

- ・自動車と医療機器分野での新規顧客獲得が着実に進展
- ・2017年2月期の年間配当金は42円を予想
- ・2017年2月期は増収増益予想ながら、保守的な業績予想

### 通期業績の推移



## 2016年2月期連結決算

### ファームウェアを主力業務にする数少ない上場企業

#### (1) 概要

ソーバルは、ファームウェアという、デジタル機器の性能向上に不可欠なうえ、カスタマイズ性の高い特殊なソフトウェアの開発受託を主力業務にしている。同分野で数少ない上場企業でもある。また、近年は、業務系やWeb系のソフト開発にも力を入れるとともに、M&A、新規事業領域にも積極的に取り組み、事業領域を着々と拡大している。さらに、事業の選択と集中にも取り組み、黒字であるが非中核事業であるRFID事業を2015年3月に同業の(株)アートファイネックス(代表取締役社長：中村隆治(なかむらりゅうじ)氏、本社：福井県鯖江市)に事業譲渡した。その結果、当期からセグメントはファームウェア及び業務系・Web系ソフト開発などのエンジニアリング事業だけになった。

これらの事業戦略を進めながら、経営の基本方針としては「安定成長の継続」を掲げ、着実な業績向上を実現している。16年2月期決算も、この基本方針が堅持されていることを裏付ける結果となった。

2016年2月期の連結決算は、売上高が前期比11.5%増の7,717百万円、営業利益が同10.7%増の610百万円、経常利益が同10.8%増の621百万円、当期純利益が同17.5%増の391百万円と、売上高・利益ともに2ケタ増となった。同社予想に比べても売上高は8.7%、営業利益は5.3%、経常利益は7.1%、当期純利益は11.9%の上振れとなった。

また、RFID事業がなくなったにも関わらず、単体の売上高は前期比4.6%増の6,617百万円、営業利益は同19.6%増の588百万円、経常利益は同19.2%増の599百万円、当期純利益は同41.2%増の391百万円と増収・増益を達成した。以下、売上高と利益に関して、さらに分析する。

## 自動車と医療機器分野での新規顧客獲得が着実に進展

### (2) 業績の分析

#### a) 売上高

増収要因は主に以下の3点が挙げられる。

#### ○新規顧客の開拓と既存顧客からの受注増

まず、新規顧客の増加と既存顧客からの受注の増加が挙げられる。新規顧客に関しては、自動車と医療機器分野という新規分野での顧客獲得が着実に進んだ。自動車分野では、5月に買収が完了した、車載システム・生産ライン及び物流搬送設備の制御システム開発・製造のアンドールの顧客が加わった。アンドールには、トヨタカネツ<6369>、椿本チエイン<6371>といった大手企業の顧客もあり、新規顧客獲得という側面で早くもM&A効果が出たと言える。さらに、2016年3月には、日立製作所グループとの新規取引もスタートした。具体的な内容は明らかにされていないが、自動車の次世代技術に関連したソフト開発に携わるとしている。

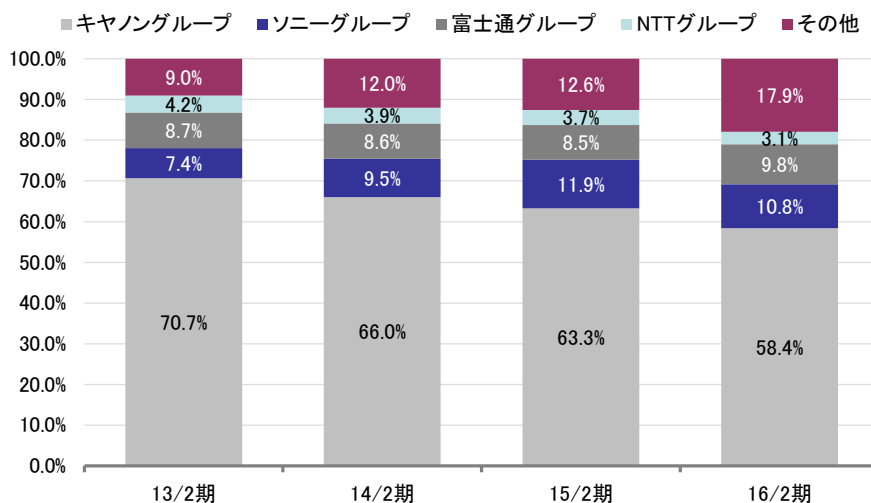
医療分野では、医療事業推進部を20人規模で新設。キヤノンの眼底測定機器の付随ソフトの開発や、治験の統計解析分野（SASプログラミング）などを拡大した。また、同社は一切、コメントしていないが、キヤノンが東芝から買収した東芝メディカルシステムズからの新規受注を見越して、体制を整えたという推察もできるだろう。

これら新規顧客の獲得が順調に進んだほか、取引金額が上位5位以下の既存顧客である東芝グループ、リクルート（リクルートホールディングス<6098>）グループからの受注金額も増加した。その結果、新規顧客及び東芝グループ、リクルートグループなどが入る「その他」の売上高構成比率は2015年2月期比5.3ポイント増の17.9%と大きく伸びた。

一方、取引金額が上位4位以上の既存顧客からの受注状況は、4位のNTT（日本電信電話<9432>）グループからの受注金額が横ばいだった以外は、すべての既存顧客からの受注金額が拡大した。伸びが最も大きかったのは、3位の富士通グループである。もともと富士通グループは子会社の（株）コアードが主な取引先としていたが、コアードが受注を伸ばしたのに加え、ソーバル本体の受注も拡大した。受注内容としては、ファームウェアだけでなく、業務系システムの開発も増え、大型案件の受注も獲得した。その結果、富士通グループの売上高構成比率は2015年2月期比1.3ポイント増の9.8%になった。

最大の顧客であるキヤノングループの売上高構成比は2015年2月期比4.9ポイント減の58.4%と初めて60%を切った。2位のソニーグループは同1.1ポイント減の10.8%、4位のNTTグループは同0.6ポイント減の3.1%となった。繰り返しになるが、キヤノングループとソニーグループからの受注金額は増加している。ただ、富士通グループやその他顧客の売上高が大きく伸びたため、構成比としては低下しただけである。注目点としては、キヤノングループの一社依存体質からの脱却が着実に進展したことと、ソニーグループに関して、2020年の東京オリンピックに向けて放送機材関連の新規開発案件が増加していることであろう。ソニーグループからの受注はオリンピックに向けて今後、さらに加速・拡大していくと見られる。

## 事業別の売上高構成比率



## ○業務・案件の作業効率化、ノウハウ共有の進展

同社は、プロジェクト管理を徹底して行い、業務及び案件の作業効率改善、技術者同士のノウハウの共有が進んでいる。これにより、同じ人数でもより多くの案件を手掛けられるようになった。これに関しては、利益率の向上にも貢献しているため、次の利益の分析で説明する。

## ○新卒社員の早期貢献

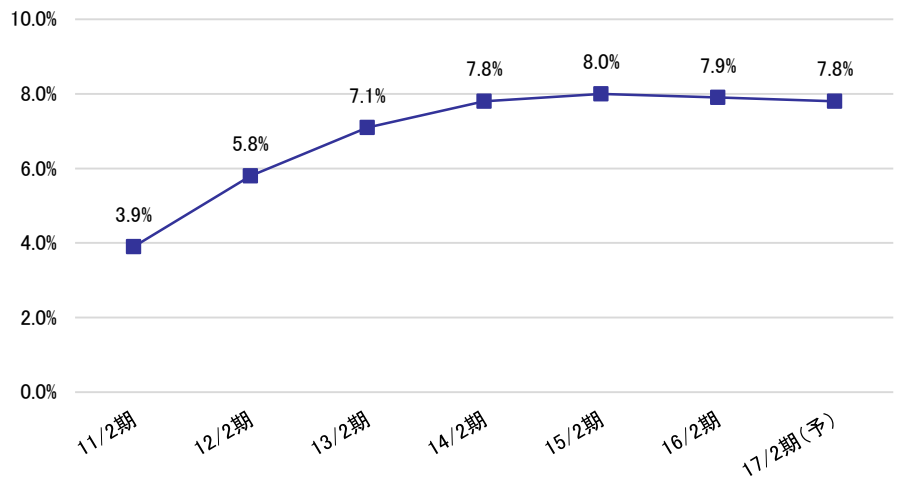
売上高増加の大きな要因としては、昨春入社の新卒社員が予想以上の早さで売上に貢献できるまでに成長したということも挙げられる。第2四半期までに約40%、通期終了までにはほぼ全員が売上貢献できるまでに成長した。本来はコスト要因となるはずの新卒社員が早期に戦力となるのは、独自の人材育成ノウハウの賜物だという。

同社は人材採用に当たり、数合わせではなく、顧客との交渉力といったヒューマンスキルを含む技術者としての高い能力を最も重視する方針を堅持している。そのため、人材確保は同社にとって最重要課題の1つになっている。ただ、これも、解決に向かっている。セミナーやイベントの開催が志望者増につながったほか、社員を大切にすることを社是として掲げている面も学生から評価され、2016年春の新卒入社は連結ベースで65人と、目標の70人をほぼ達成できた。また、アンドールのM&Aも併せて連結の社員数は2016年4月1日時点で1,052人となり、大型案件を安定して受注できると言われる1,000人を超えた。

## b) 利益

増益の理由は、売上高の増加に加え、業務・案件の作業効率化、ノウハウの共有が進展したことが挙げられる。売上高営業利益率は7.9%と、同社が安定成長に欠かせないとしている7%台の最も高い水準を達成した。2015年2月期に比べ0.1ポイント減とほぼ横ばいではあるが、これは、アンドールの買収による販管費の増加と考えられる。実際、単体では売上高営業利益率は前期比1.1ポイント増の8.9%という非常に高い数値を実現している。

## 売上高営業利益率の推移



業務・案件の作業効率化及びノウハウの共有は、前回レポート（2015年10月8日）でも触れたが、以下の2点によって進展している。第1は本社の移転である。2014年6月に本社を東京都大田区から品川区北品川に移転し、同時に大田区に2ヶ所、神奈川県川崎市の川崎区と幸区に1ヶ所ずつあった事業所のうち、川崎市の2ヶ所を本社に集約した。これによって、エンジニアや営業社員など約200人が1ヶ所で業務を行う体制となり、情報・ノウハウの共有化が急速に進み、ソフトウェア開発の受託案件の作業が急速に効率化されている。さらに、同社は本社移転による効率化はまだまだ進展の余地があるとしている。

第2は、人材の効率的な活用である。同社では、本社内はもとより、子会社を含めたグループ全体で受注を融通し合って作業を進めている。本社が受注した案件を子会社で作業し、その反対のことも普段から行われているという。組織の垣根を越えて、比較的余裕のある部門に仕事をすぐに回せるという組織の柔軟性が業務効率を高めているのである。口では簡単なことに見えるが、一般的にエンジニアはセルフスターターが多く、自分の本来の仕事以外はあまりやりたがらない側面があることは否定できない。同社のような人材活用ができる企業は決して多くない。

これらの業務・案件の効率化、ノウハウの共有によって、不採算案件も非常に少ない。同社によれば、年間の不採算案件発生は1件程度であり、金額も非常に小さいという。

なお、このような効率的な業務体制の中で、同社のエンジニアの年間稼働率は98%という高いレベルを維持しており、この点も利益率の上昇要因の1つと言える。

## c) 財務状況

一方、財務状態は相変わらず、極めて良好である。創業者である推津順一（しいづじゅんいち）代表取締役会長の「借入れは極力避ける」経営理念から、期末における金融機関からの借入はゼロで、完全な無借金経営を堅持している。業容の拡大とアンドールの子会社化に伴い、総資産は15年2月期末比6.8%増の3,798百万円となった。特に大きい項目は、アンドールの東京・品川区の本社は自社ビルであるため、土地勘定が同約5.2倍の410百万円となったことである。しかし、利益の蓄積により、連結の自己資本比率は同1.7ポイント増の72.5%と高まり、極めて高い水準を維持している。



ソーバル

2186 東証 JASDAQ

<http://www.sobal.co.jp/ir/>

2016年4月20日（水）

キャッシュ・フローも潤沢である。キャッシュの期末残高は2015年2月期末比16.6%減の1,403百万円となったが、これは、運転資金の短期借入れを返済したことと、配当金の増加によるものである。

連結財務状況

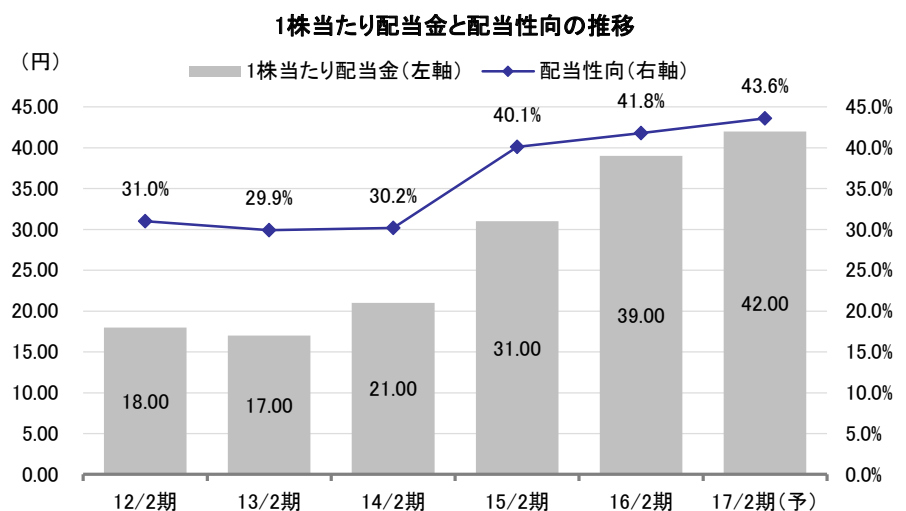
(単位：百万円)

	2015年2月期	2016年2月期
総資産	3,557	3,798
純資産	2,518	2,755
自己資本比率	70.8%	72.5%
営業活動によるキャッシュ・フロー	700	145
投資活動によるキャッシュ・フロー	-246	152
財務活動によるキャッシュ・フロー	-248	-577
現金及び現金同等物の期末残高	1,683	1,403

■ 株主還元

2017年2月期の年間配当金は42円を予想

2016年2月期は好調な業績と株主還元の強化から、増配に踏み切る。当初は、期末配当を1株当たり19円としていたが、20円に増配する。第2四半期末に前年同期末よりも6円増の19円を配当したことから、通期の配当金は1株当たり39円となり、配当性向は前期比1.7ポイント増の41.8%となる。同社は2015年2月期から配当性向を今までの30%から35%に引き上げているが、それをはるかに上回る水準に設定した理由は長期保有の株主への還元をより厚くするためである。同社は安定成長の持続に自信を持っており、長期に株式を保有すればするほど配当が増えていくということを投資家に示唆している。また、2017年2月期については、年間の配当金予想を3円増配となる42円としており、配当性向は43.6%の予想としている。



## ■ 2017年2月期通期予想

### 2017年2月期は増収増益予想ながら、保守的な業績予想

2017年2月期の通期の連結業績予想は、売上高が前期比3.7%増の8,000百万円、営業利益が同1.6%増の620百万円、経常利益が同0.6%増の625百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同3.4%増の405百万円としている。低めの伸びを予想している理由として、同社によれば、日立グループからの自動車次世代技術関連の開発に関しては、技術的にこれからスキルを蓄積していく段階にあると考えていることから、同分野からの収益を低めに見ているためという。

しかし、自動車分野でそのようなことがあったとしても、業績予想の上振れが期待できる潜在的な要因は複数ある。すでに触れたが、例えば、もう1つの新事業領域である医療分野では、キヤノンの傘下に入る東芝メディカルシステムズからの新規受注の可能性がある。これは、まだ具体的に動いていないという理由から収益予想に入っていない。また、ソニーグループとの取引で東京オリンピック向けの放送機材関連の受注は、開催時期が近づくにつれて、右肩上がりで増えていく可能性がある。人員の拡充に伴って大型案件の受注件数も増加することが期待される。同社はもともと業績予想を保守的に見積もる傾向にあり、売上高、利益ともに予想を上振れる可能性が高いと考えていだろう。

なお、配当については、2016年2月期よりもさらに増配する予定となっている。第2四半期末には1株当たり2円増の21円、期末にも1円増の21円とし、通期の合計で1株当たり42円の配当を計画している。同社の業績予想をもとにした配当性向は43.6%と16年2月期よりもさらに上昇する。また、配当に加えて、第2四半期末における株式保有者に対する株主優待も継続する。100株以上500株未満保有の株主には500円、500株以上保有の株主には2,000円のQUOカードとなっている。株主優待は個人投資家に好評で、個人株主の増加につながっているようである。

#### 通期業績の推移

(単位：百万円)

	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS (円)	配当 (円)
12/2期	6,126	-	353	-	351	-	182	-	41.94	18.00
13/2期	6,433	5.0%	457	29.5%	464	31.9%	246	35.6%	56.83	17.00
14/2期	6,625	3.0%	518	13.3%	516	11.4%	302	22.4%	69.53	21.00
15/2期	6,920	4.5%	551	6.4%	560	8.5%	333	10.3%	77.30	31.00
16/2期	7,717	11.5%	610	10.7%	621	10.8%	391	17.5%	93.21	39.00
17/2期(予)	8,000	3.7%	620	1.6%	625	0.6%	405	3.4%	96.35	42.00

※ 12/2期に前期比がないのは、当期より連結決算となったため

## M&A など新規事業領域への事業拡大を図る

同社は、ファームウェアという、成長性があるうえ、参入障壁が極めて高い市場でビジネスを展開しており、長年の実績から高い信頼を顧客から得ている。したがって、ビジネスの基盤は盤石である。しかし、今後の更なる成長を加速させるために、様々な戦略や戦術を着々と打っている。すでに業績の分析でも触れているが、具体的には、(1) M&Aを含めた新領域への事業拡大と新規顧客の開拓、(2) 人材確保のための採用戦術、(3) 業務・案件の作業効率化及びノウハウの共有促進、(4) 特定顧客以外からの受注拡大による事業の更なる安定化などである。2016年2月期は、これらの戦略・戦術が着実な進展を見せ、業績に反映されたと言える。以下では、これらについて、業績の分析では触れられなかったことを中心にまとめる。

### (1) M&Aを含めた新領域への事業拡大と新規顧客の開拓

#### ○ M&A

同社は、エンジニアリング事業の拡大のために既存の事業領域とは違った新しい領域のビジネスへの進出を成長戦略の柱の1つにしている。同社はこれをM&Aによって実現しようとしており、「新機軸のM&A」と位置付け、買収先を探している。アンドールはこの戦略にのっとり3件目のM&Aである。

アンドールに関しては、前回レポート（2015年10月8日）で細かく説明しているため、本レポートでは、簡単におさらいするにとどめる。子会社化の目的は、以下の2点である。第1は、アンドールが事業を行っている領域への顧客拡大である。念願の自動車分野への進出が果たせたほか、生産ライン・物流搬送設備関連市場への事業拡大も期待できている。第2は、関西への進出である。同社の関西でのビジネスは現状ではゼロに近い。アンドールは関西に支社を持っており、子会社化後は、この関西支社を同社の関西拠点に位置付ける。当面同社からの人材派遣は行わず、アンドールを通じて関西で受注した案件を東京で開発するという形を取り、事業を着実に拡大していく。

なお、アンドールに関しては、景気に左右されやすい自動計測システムといったハードウェアも扱っているため、2016年2月期における利益貢献はなく、今期利益貢献ができる体制構築を推進したようである。

M&Aは今後も積極的に行っていく方針を継続する。買収条件として、事業継承者がいない、営業力が不足している、年商3～20億円規模とし、現在は、介護・災害向けロボット、医療、金融サービス、航空・宇宙の各分野への領域拡大を進めている。M&Aのペースも「1年に1件の割合での買収」という目安を維持するとしている。買収資金に関しては、潤沢な自己資金のほか、自社株での対応も考えている。

#### ○グループ内からの新規事業領域への進出

新領域への事業拡大をM&Aだけに頼るのではなく、グループ内でも新ビジネスを生み出すことによって実現しようという新事業戦略も進めている。2015年2月期には、医療分野への進出を果たし、X線デジタル撮影装置制御システム、眼底カメラ制御アプリ、新薬の治験データ統計解析などの領域へ本格的に参入した。特にX線デジタル撮影装置制御システムと眼底カメラ制御アプリはデジタルカメラの同梱アプリ開発でもともと得意な分野であるため、2016年2月期には着実に売上を拡大した。

グループ内からの新規事業領域への進出に関しては、これらの他、Android/iOSアプリや、モバイルアプリの連携システムの開発なども進めている。



## 人材面の諸施策の展開により着実に優秀な人材を確保

### (2) 人材確保のための採用戦術

同社の主力であるファームウェアは、デジタル機器の性能競争が激化する現在において仕事はいくらでも確保できる環境にある。したがって、仕事をこなすための人員さえ確保できれば、比例して事業が拡大できる。

しかし、人材の確保は容易ではない。ファームウェアの開発は他のソフトウェア開発と違う特殊性があり、通常のエンジニアよりも高いスキルが求められ、それだけのスキルを持つエンジニアの絶対数がそもそも少ない。自社で育成するにしても、企業の人材不足から新卒の優秀な学生の確保が困難になってきている。このような背景から、人材確保は足元での最も大きな課題となっている。

この課題を克服するために同社は独自の採用戦術を展開している。2014年2月期までに自ら採用活動ができる体制を整え、2015年2月期からは、新たにインターンシップ制度を開始した。2016年度の新卒者向けには、SE・プログラマーの仕事が体験できる「プログラミング入門セミナー」（1日間）、業界研究及び社会人マナーを学ぶ「スタートアップセミナー」（1日間）、Androidアプリケーションの開発体験を行う「Androidアプリケーション開発体験セミナー」（3日間）、電子オルゴールの作成体験によって組込ソフトの開発経験ができる「組込ソフトウェア開発体験」（3日間）を開催した。「組込ソフトウェア開発体験」のみC言語プログラミング経験が必要だが、それ以外のセミナーは文系・理系を問わず、興味がある学生ならば誰でも参加できるようにしたことで、幅広い層の学生が多数参加したという。

「人を何よりも大切にする」という経営姿勢も人材確保の大きなポイントである。エンジニアのワークライフバランスを充実するため、残業時間を極力減らす運営を行っている。また、(株)東洋経済新報社が調べた「有給休暇取得率」ランキングでは、サービス業では2013年から4年連続で2位を獲得している。

また、2016年2月には、グループ会社の(株)MCTECの吸収合併を決めた。MCTECは業績が黒字でグループへの収益貢献もしているが、合併した第1の理由は採用戦略のためである。MCTEC単独では優秀な人材が集まりにくいと、ソーバル本体と一体になることで、採用を強化できると考えた。また、一体になることで、業務のシナジー効果も期待できるとしている。

さらに、社会貢献活動による企業イメージの向上にも力を入れている。16年2月期だけでも、南太平洋を襲った大型サイクロン（2015年3月）、ネパール地震（2015年4月）、台湾地震（2016年2月）へそれぞれ救援金を送った。国内においても、2015年9月に東京・お台場海浜公園で行われた清掃活動「東京ベイクリーンアップ大作戦」（公益社団法人セーブ・ザ・チルドレン・ジャパン主催）に社員など関係者76人が参加し、約173キログラムのゴミを回収した。

これらの地道な人材確保戦略が奏功し、2016年4月の新卒がほぼ予定どおりの人員を確保できたように、着実に優秀な人材確保を実現できている。

## 事業の安定化に向け特定顧客以外からの受注拡大を推進

### (3) 業務・案件の作業効率化及びノウハウの共有促進

業務・案件の作業効率化及びノウハウの共有促進に関しては、利益の分析で触れたとおりである。ただ、本社移転に伴い、エンジニアや営業が1ヶ所で業務を行う体制となり、作業効率化とノウハウ共有が進んだほか、社内やグループ間で柔軟に受注を融通しあうシステムが構築されていると一言で言うのは簡単だが、実践は非常に難しい。社員を大切にすることを基本姿勢など様々な蓄積があったからこそ、これを実現できている点を高く評価すべきであろう。

### (4) 特定顧客以外からの受注拡大による事業の更なる安定化

同社が連結決算となった2012年2月期は売上高の75.8%をキヤノングループに依存していたが、既に触れたとおり、2016年2月期は58.4%まで低下し、初めて60%を割った。キヤノン以外からの受注拡大が着実に進んでいる。

しかし、キヤノングループからの受注を減らすということではない。例えば、デジタルカメラは、スマートフォンの普及で需要が減少していると言われているが、キヤノンの主力である一眼レフに関して言えば、写真のプロや愛好家向け、新興国富裕層などに根強い人気があり、消費者の要求に対応するためにより高度なファームウェアの開発が引き続き行われており、開発費も維持されることが推測できる。

また、キヤノングループからは今後、医療機器関連のソフト開発受注が増加することも期待できる。したがって、今後はキヤノングループからの受注は金額面では漸増し、それ以外からの受注がキヤノングループの受注増加以上のペースで増えていくというイメージになるだろう。

#### 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・表示したのですが、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