

サン電子

6736 ジャスタック

2014年6月6日（金）

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
柴田 郁夫

■ 情報通信分野の成長市場でグローバル展開

サン電子<6736>は、情報通信関連事業とエンターテインメント関連事業を2本柱とするIT機器メーカー。2007年に買収したセレブライト社（イスラエル）で展開する携帯電話関連機器が、米国を中心に急成長している。創業時から脈々と受け継がれるベンチャースピリッツと開発力を武器として、今後の需要拡大が見込めるM2M（Machine to Machine）事業など情報通信分野の成長市場でグローバル展開を図り、成長を加速する方針だ。

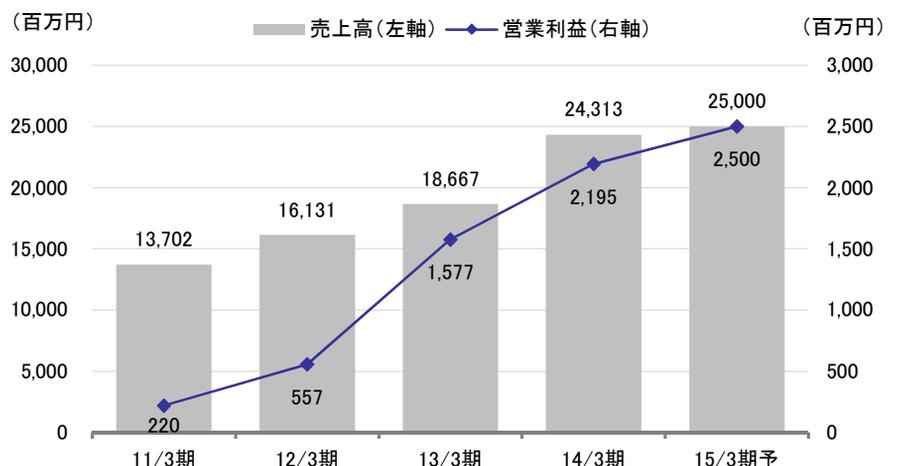
2014年3月期決算は、売上高が前期比30.2%増、営業利益が同39.1%増と大幅な増収増益となった。モバイルデータソリューション事業が、シェア90%を占める米国を中心に順調に伸長した。スマートフォンの普及を背景として、携帯電話販売店や犯罪捜査機関向けにモバイルデータトランスファー機器の需要が拡大していることが主因。国内でも大手キャリア1社による導入が開始された。また、パチンコ機メーカー向けの遊技台部品事業も、新機種の制御基板の販売が好調だった。

2015年3月期の業績見通しは、売上高が前期比2.8%増、営業利益が同13.9%増とやや控えめな伸び率に設定している。エンターテインメント関連事業の業績予想に読み切れない部分を踏まえた想定となっている。ただ、注力する情報通信関連事業では、モバイルデータソリューション事業及びM2M事業ともに2桁成長を維持し、同社の成長をけん引する見通しだ。

■ Check Point

- ・モバイルデータソリューション事業が急成長中
- ・成長事業のけん引で今期も増収増益の見通し
- ・ニッチ市場におけるグローバル展開で成長加速へ

売上高と営業利益の推移



■ 会社沿革

情報通信、エンターテインメント関連で事業基盤を拡大

同社は、1971年4月にエレクトロニクス関連機器の製造、販売を目的として、愛知県江南市に設立された。当初は立石電機（現オムロン〈6645〉）の自動券売機の下請け製造からスタートしたが、大きく成長するきっかけとなったのは、1974年にパチンコホール用コンピュータシステムを業界で初めて開発したことである。当時のパチンコホールでは出玉の集計、管理などをすべて手作業で行っていたことから、省力化ニーズを取り込む形で、同社のコンピュータシステムの導入が進んだ。

また、同時期にパチンコ機メーカーとの取引も開始した。1970年頃から流行していた「雀球」と呼ばれるパチンコ機の制御回路部分に、業界で初めて米インテルのCPU「4004」を採用して大ヒットさせたことから注目を集めた。

1978年には、当時ブームとなっていたテーブル型の業務用ビデオゲームに参入。パチンコ業界向けのビジネスに続く2つ目の柱として、ゲーム業界への進出を果たした。1985年には任天堂〈7974〉の「ファミコン」向けゲームソフトを「SUNSOFT」のブランド名で販売し、数々のヒット作品を生み出した。

そのほかにも、パソコンの草創期には、パソコンの開発だけでなくチップセット事業を立ち上げ、パソコンの品質向上や小型化などに貢献するチップセットの供給を開始した。また、パソコン通信の普及期に入る1985年には高性能な通信用モデムを開発し、一時はOEMを含めて国内でトップシェアを握った。

2002年3月にJASDAQ（現東京証券取引所JASDAQ市場）に上場。2007年に携帯電話のモバイルデータ転送機器を開発、販売するセブレライト社を子会社化した。2013年3月にはパチンコ機メーカー大手の藤商事〈6257〉と、2014年5月にはM2Mで実績のあるバックソフト社（イスラエル）とそれぞれ資本業務提携を締結。情報通信関連、エンターテインメント関連のそれぞれで事業基盤の強化を図っている。

■ 事業内容

モバイルデータソリューション事業が急成長中

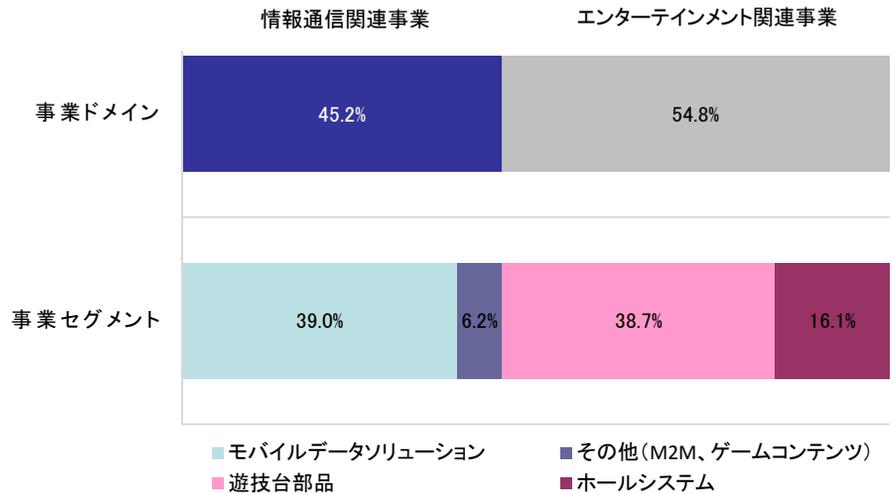
同社の事業は、情報通信関連事業とエンターテインメント関連事業に分けられる。情報通信関連事業では、海外子会社が展開する携帯電話データ転送機器を中心として、M2Mデジタル通信機器やゲームソフトも手掛ける。また、エンターテインメント関連事業では、パチンコ機メーカー向けの遊技台部品（制御基板、液晶基板等）やパチンコホール向けのホールシステムの製造、販売を手掛ける。

従来、パチンコ業界向けのエンターテインメント関連事業を軸としてきた同社だが、2007年に買収したセブレライト社が手掛けるモバイルデータソリューション事業が急成長している。今後、需要拡大の見込めるM2Mとともに、情報通信分野の成長市場でグローバル展開を図ることにより、成長を加速させる方針だ。

2014年6月6日（金）

事業セグメントは、情報通信関連事業として「モバイルデータソリューション事業」と「その他の事業（M2M、ゲームコンテンツ等）」、エンターテインメント関連事業として「遊技台部品事業」と「ホールシステム事業」の4つに分類される。うちモバイルデータソリューション事業と遊技台部品事業の業績貢献度が高い。また、情報通信関連事業とエンターテインメント関連事業の売上構成比率は概ね45：55（2014年3月期実績）となっているが、今後は情報通信関連事業の比率を高めていく方針だ。

事業別売上構成比



連結子会社は7社（国内1社、海外6社）、持分法適用会社は1社。国内の連結子会社は、主に遊技台部品事業の製造を担うイードリームである。また、海外の連結子会社は、2007年に買収したセレブライト社を中心に、その販売拠点として、米国、ドイツ、ブラジル、シンガポール、中国（上海）に置かれている。

各事業内容は以下のとおり。

モバイルデータトランスファー機器は米国で圧倒的シェア

(1) モバイルデータソリューション事業

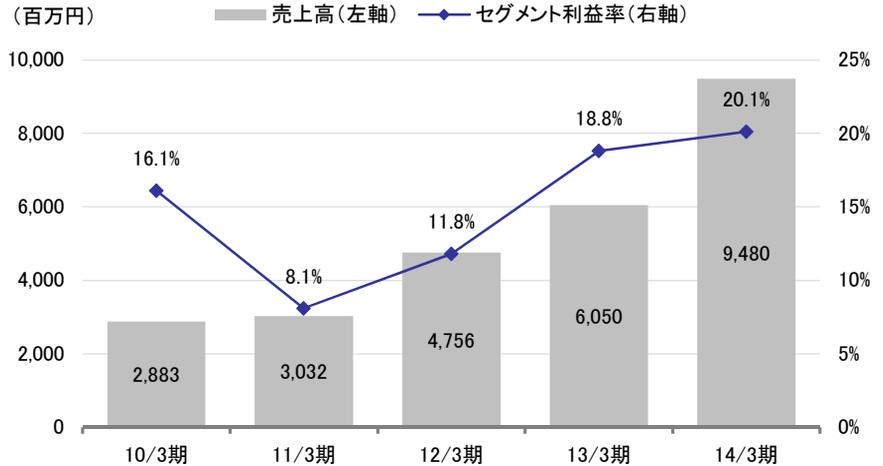
連結子会社のセレブライト社が展開している事業で、携帯電話やスマートフォンなどの利用者が新機種に買い替える際、データの移し替えを円滑に行うためのモバイルデータトランスファー機器を開発、製造、販売する。セレブライト社は、1999年に設立されたベンチャー企業で、2000年に米国で携帯電話販売店向けに供給を開始。その後、携帯電話、スマートフォンの普及によって同機器の需要も拡大し、現在では米国の携帯電話販売店でシェア90%を握る。スマートフォンの普及でデータの保存量や複雑性が高まったことから、データ転送速度など機能面で優れている同社製品の需要が一気に拡大した。

米国以外でも2008年にドイツに進出したほか、2013年4月にシンガポール、同7月にブラジルと相次いで拠点を開設、グローバル展開を加速化させている。国内でも2013年9月から大手キャリア向けに供給を開始し、全国約2,500店舗での導入が進んでいる。

また、2009年頃からは携帯端末のデータ解析などにも利用できることから、犯罪捜査用としても有用性が認められ、米国や日本などで普及が進んだ。

なお、セレブライト社に対する買収価格は当時の為替相場で約 25 億円だったが、ここ数年の成長や収益性の高さから判断すれば、十分に投資額に見合ったパフォーマンスを享受できていると言えよう。

モバイルデータソリューション事業の業績推移



M2M 通信機器は汎用性を強みに幅広い実績

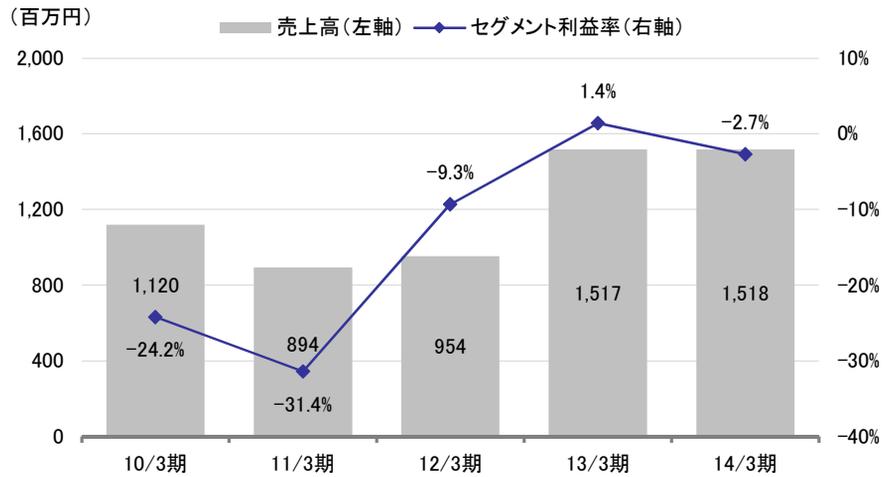
(2) その他の事業 (M2M、ゲームコンテンツ等)

その他事業には M2M デジタル通信機器を中心とした M2M 事業のほか、ゲームソフトの開発やコンテンツ配信サービス事業が含まれる。売上構成比は、M2M 事業が約 80%、ゲームコンテンツ事業が約 20% となっており、M2M 事業が順調に拡大している。

M2M 事業では、自動販売機の在庫情報などをモバイル回線で送受信する通信機器「Rooster」の開発、販売を行う。同社製品の特徴は、通信モジュールとパソコンの機能を一体化したことで汎用性を高めているところにある。現在の用途としては、気象観測システムや太陽光発電システムなどに採用されており、NTTドコモ<9437>の回線で利用されている汎用機器でのシェアはトップの実績を誇る。従来は、通信モジュールの売り切り型であったが、ソリューション提供型のストックビジネス（従量課金方式の収益モデル）への転換を図っている。

ゲームコンテンツ事業では、パズルゲームの「上海パズル」のほか、最近では SNS 市場で女性をターゲットとしたソフトコンテンツの拡充を進めている。

その他事業の業績推移



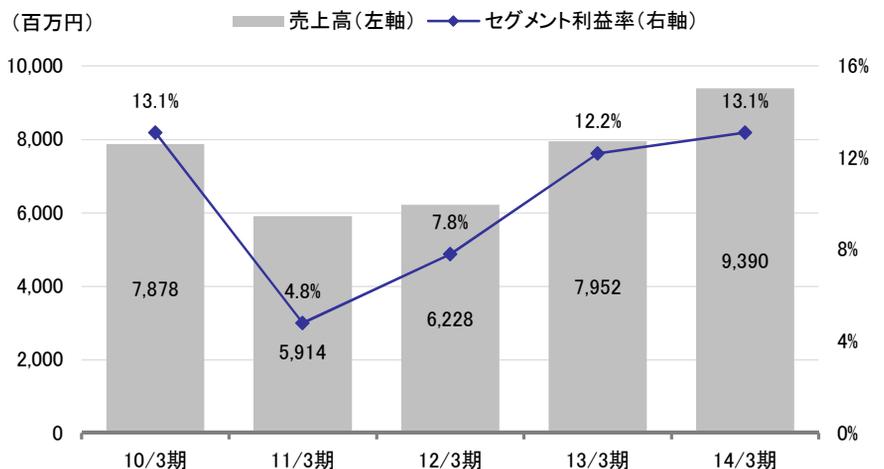
遊技台部品事業では開発力で高い評価

(3) 遊技台部品事業

デジタル技術やグラフィック表現力を駆使し、パチンコ・スロットの演出などを行う制御基板や液晶基板の開発、製造、販売を主力とする。基板製造は協力会社に委託し、最終組立、検査を子会社のイーDreamで行う。パチンコ機がヒットするどうかは、制御基板による音や描写、映像などの演出にかかっており、創造性豊かな企画力や開発力によるところが大きい。同社はゲームソフトの開発で培ったノウハウをパチンコ開発でも活かしており、顧客から一定の評価を得ている。2013年3月に藤商事との資本業務提携に至ったのも、同社に対する高い評価の表れと考えられる。

なお、藤商事への売上依存度は大きく、遊技台部品事業の約80%を占めている。従って、藤商事のパチンコ機の販売動向が同事業に与える影響は大きい。

遊技台部品事業の業績推移

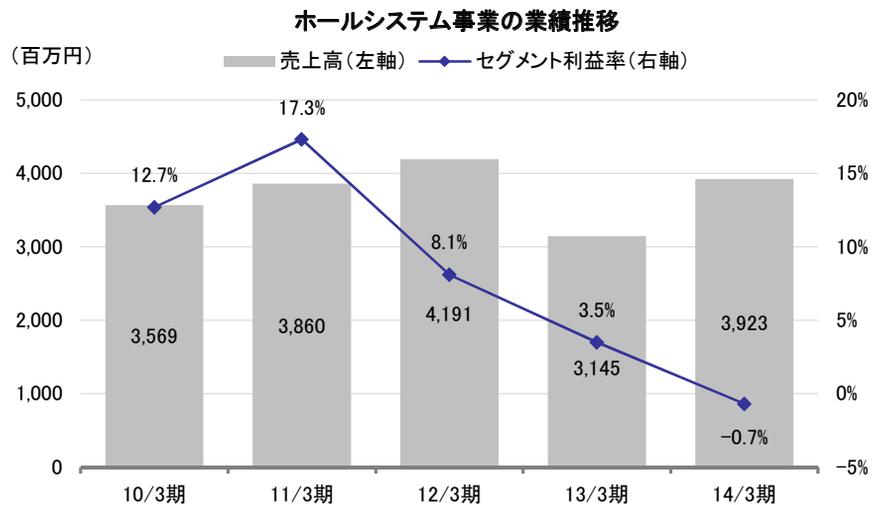


ホールシステム事業は業界 2 番手グループに位置

(4) ホールシステム事業

パチンコホールの経営に必要な遊技台の出玉情報や売上、景品、顧客などの情報をリアルタイムで収集、分析するトータルホールシステムの企画、開発、販売を行う。また、来店客が遊技台を選ぶために必要となる情報を提供する台上演出パネル「PREVO」を販売するなど、パチンコホールの経営を支援する新しい商品の企画、開発、販売も手掛ける。

顧客からの様々な要望に柔軟に対応してきた開発力が強みとなっている。業界シェアでは、ダイコク電気<6430>が約40%のシェアを握る最大手で、同社は12～13%の2番手グループに位置する。低貸営業による収入の伸び悩み、プレイヤーの減少などによりパチンコホールの経営環境が厳しくなっていることが影響し、収益性は低下傾向にある。



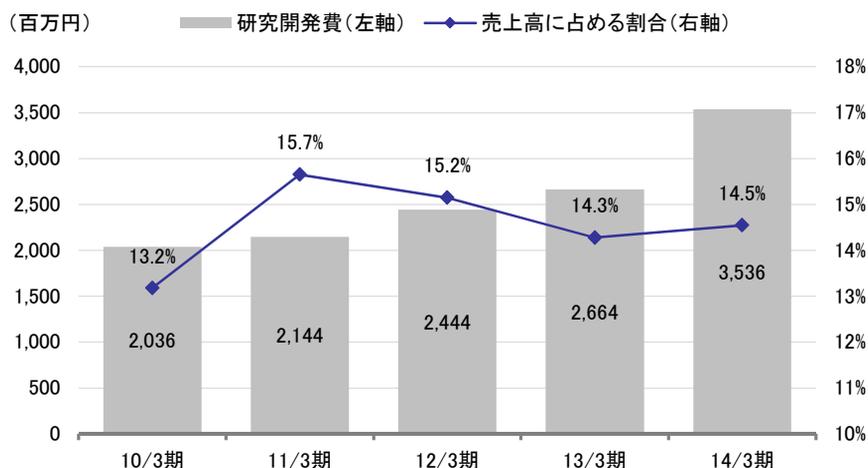
■ 企業特徴

ベンチャースピリッツを受け継ぐ研究開発型企业

同社のベンチャースピリッツに溢れる社風は、創業者である前田昌美(まえだまさみ)氏をはじめ、設立間もない時期に入社した社員などを中心として、チャレンジ精神の旺盛な人材が多く集まったことから形成された。現代表取締役である山口正則(やまぐちまさのり)氏も会社設立の2年目に入社した技術者であり、今なおベンチャースピリッツは脈々と受け継がれている。その成果は、様々なハイテク商品を手掛けてきた実績の中に見ることができよう。試行錯誤の繰り返しの中で、高度な技術力だけではなく、先見性や柔軟性、創造性を養ってきたことが、同社の開発力や目利きの高さに活かされており、数々のヒット商品の創出やセレブライト社の買収を成功させた要因にもなったと考えられる。

なお、2014年3月末現在で同社グループの従業員数701名のうち約半数の349名が開発スタッフであることや、売上高に占める研究開発費の比率が高い水準で推移していることも研究開発型の企業であることを示している。

研究開発費の推移



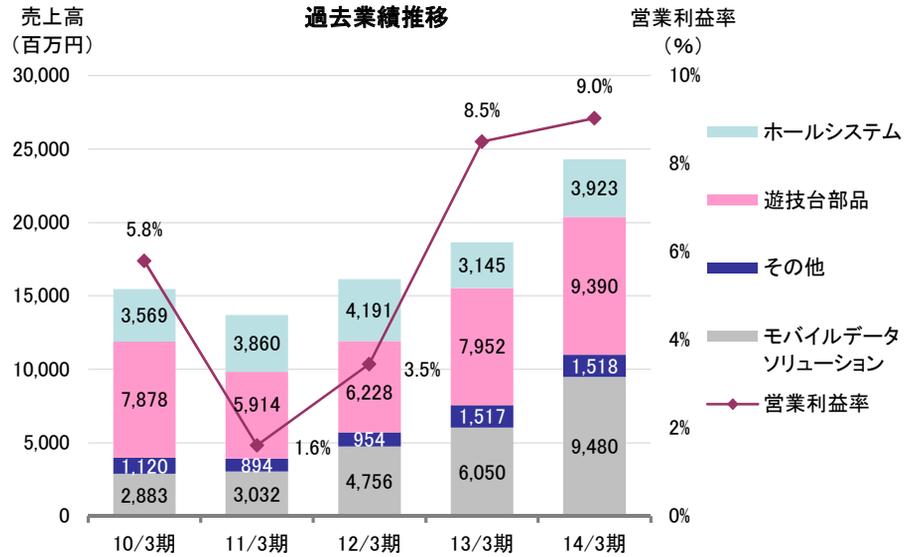
また同社は、様々な分野の技術開発や製品開発に挑戦する中で、ハードとソフトの両方を自社で手掛けてきたところにも特徴がある。それによって、顧客ニーズに柔軟に対応した製品開発を可能としてきた。今後、需要が拡大するM2M市場は、まさにハードとソフトが一体となったシームレスなソリューションがポイントとなるため、同社にとってはこれまでの蓄積がアドバンテージとなる可能性が高いと考えられる。

■ 決算動向

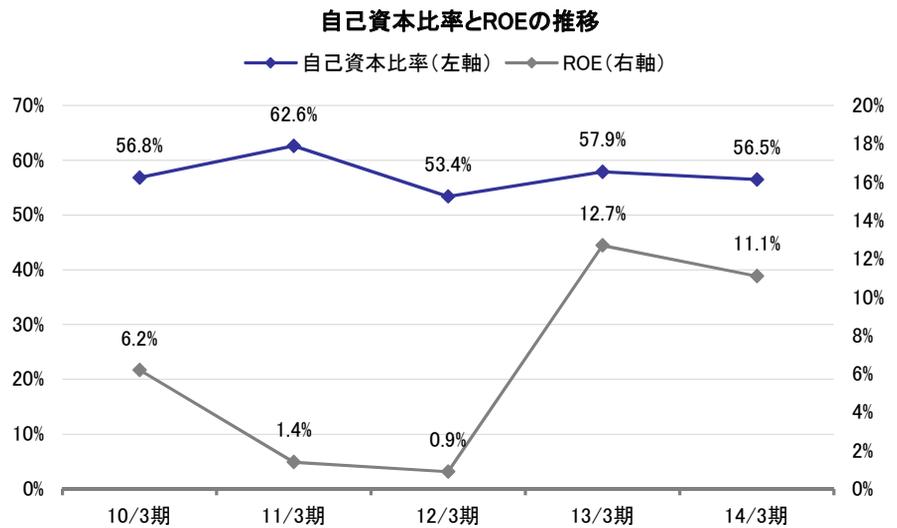
モバイルデータソリューション事業の成長で利益率が上昇

(1) 過去の業績推移

同社の過去5期分の業績を振り返ると、東日本大震災による業界の自主規制もあって売上高は2011年3月期にボトムをつけた。その後、モバイルデータソリューション事業の急成長と遊技台部品事業の回復によって増収基調を維持している。また、利益面では、利益率の高いモバイルデータソリューション事業の構成比の高まりに加えて、増収による固定費吸収などにより、営業利益率は9.0%まで上昇している。



一方、財務面では、財務基盤の安定性を示す自己資本比率は50～60%台で推移するとともに、短期の支払い能力を示す流動比率も200%超と高い水準にあることから、財務的な安全性に懸念はない。また、資本効率を示すROEは、営業利益率とともに上昇し、11.1%(2014年3月期実績)となっている。



2014年3月期決算は会社計画を上回る着地に

(2) 2014年3月期決算の概要

2014年3月期決算は、売上高が前期比30.2%増の24,313百万円、営業利益が同39.1%増の2,195百万円、経常利益が同36.8%増の2,368百万円、当期純利益が同4.0%増の1,413百万円だった。期初予想に対する達成率でも、売上高が121.6%、営業利益が109.8%と計画を上回る着地となった。

モバイルデータソリューション事業が米国を中心として順調に伸長した。遊技台部品事業も新機種の制御基板の販売が好調だったことが増収に寄与した。また、増収要因のうち、約40～50%は円安による影響であり、期初計画を大幅に上回った一因となっている。

2014年6月6日（金）

一方、利益面では、利幅の厚いモバイルデータソリューション事業の伸長によって粗利益率が上昇した。また、開発スタッフの増員や海外拠点の開発費用など、先行投資的な販管費の増加があったものの、増収効果によって吸収し、営業利益率は9.0%に上昇した。なお、当期純利益率が前期よりも低下したのは、セレブライト社が通常課税に戻ったこと（2013年3月期は税務上の調整により一時的な税金費用の減少があった）や、セレブライト社において新株予約権（ストックオプション）が行使されたことにより、持分変動損失が発生したためである。

事業別では、モバイルデータソリューション事業において、携帯キャリア及び犯罪捜査機関向けが米国を中心にそれぞれ順調に拡大した。国内でも、大手キャリアによる導入が増収に寄与した。開発スタッフの増員や販売拠点の開発費用など先行投資費用があったものの、増収効果によって吸収し、セグメント利益率も上昇した。

その他事業（M2M、ゲームコンテンツ等）のうちM2M事業では、新機種の販売が伸びた。これまでの自動販売機向け及びセキュリティ機器向けに加え、エネルギー管理向け用途への販路が拡大した。ただ、ゲームコンテンツ事業で新作シリーズの売上貢献が第4四半期（2014年1-3月）以降となったことから、セグメント全体では微増収にとどまった。また、開発費用などがかさみ、セグメント損益は赤字となった。

遊技台部品事業は、新機種の制御基板の販売が好調だったことから大幅な増収となった。また、増産効果によってセグメント利益率も上昇した。一方、ホールシステム事業は価格競争が厳しいなか、シェア拡大を図る戦略によって増収を確保。ただ、利幅の圧縮や新製品の開発費用などによってセグメント損益は赤字となった。

2014年3月期決算の概要

（単位：百万円）

	13/3期		14/3期		増減	14/3期計画		達成率
		売上比		売上比			売上比	
売上高	18,667	-	24,313	-	30.2%	20,000	-	121.6%
モバイルデータソリューション	6,050	32.4%	9,480	39.0%	56.7%	-	-	-
その他	1,517	8.1%	1,518	6.2%	0.1%	-	-	-
遊技台部品	7,952	42.6%	9,390	38.7%	18.1%	-	-	-
ホールシステム	3,145	16.9%	3,923	16.1%	24.7%	-	-	-
原価	10,227	55.1%	13,079	53.8%	27.3%	-	-	-
販管費	6,811	36.5%	9,039	37.2%	32.7%	-	-	-
営業利益	1,577	8.5%	2,195	9.0%	39.1%	2,000	10.0%	109.8%
モバイルデータソリューション	1,134	18.8%	1,901	20.1%	67.6%	-	-	-
その他	20	1.4%	(40)	-2.7%	-	-	-	-
遊技台部品	973	12.2%	1,234	13.1%	26.9%	-	-	-
ホールシステム	108	3.5%	(28)	-0.7%	-	-	-	-
調整	(659)	-	(872)	-	-	-	-	-
経常利益	1,730	9.3%	2,368	9.7%	36.8%	2,000	10.0%	118.4%
当期純利益	1,359	7.3%	1,413	5.8%	4.0%	1,400	7.0%	100.9%

成長事業のけん引で今期も増収増益の見通し

(3) 2015年3月期の業績予想

同社は2015年3月期の業績予想として、売上高が前期比2.8%増の25,000百万円、営業利益が同13.9%増の2,500百万円、経常利益が同5.6%増の2,500百万円、当期純利益が同27.3%増の1,800百万円と増収増益を見込んでいる。

事業別の売上高予想は開示されていないが、モバイルデータソリューション事業の伸びが同社の成長をけん引する見通しだ。また、M2M 事業も着実な伸びを見込んでいたようだ。ただ、前期の円安による増収分が剥落するとともに、パチンコ業界向けの遊技台部品事業やホールシステム事業を若干の減収と保守的にみていることから、売上高全体では控え目な伸び率となっている。

また、利益面では、増収による固定費吸収などで営業利益率は 10% へ上昇する見込みとなっている。

サン電子

6736 ジャスダック

2014 年 6 月 6 日 (金)

2015 年 3 月期業績見直し

(単位：百万円)

	14/3 期		15/3 期		増減
		売上比		売上比	
売上高	24,313	-	25,000	-	2.8%
モバイルデータソリューション	9,480	39.0%	-	-	-
その他	1,518	6.2%	-	-	-
遊技台部品	9,390	38.7%	-	-	-
ホールシステム	3,923	16.1%	-	-	-
原価	13,079	53.8%	-	-	-
販管費	9,039	37.2%	-	-	-
営業利益	2,195	9.0%	2,500	10.0%	13.9%
モバイルデータソリューション	1,901	20.1%	-	-	-
その他	(40)	-2.7%	-	-	-
遊技台部品	1,234	13.1%	-	-	-
ホールシステム	(28)	-0.7%	-	-	-
調整	(872)	-	-	-	-
経常利益	2,368	9.7%	2,500	10.0%	5.6%
当期純利益	1,413	5.8%	1,800	7.2%	27.3%

■成長戦略

ニッチ市場におけるグローバル展開で成長加速へ

同社の中期的な成長戦略は、情報通信分野のニッチ市場におけるグローバル展開によって、成長を加速させることである。具体的な注力分野としては、モバイルデータソリューション事業と M2M 事業のほか、新機軸インターネットサービスの 3 つが挙げられている。

(1) モバイルデータソリューション事業の拡大

セブライ社製品を軸としたモバイルデータソリューション事業の拡大策として、新機種への移行によるリプレース需要の取り込み、グローバル展開、犯罪捜査用（フォレンジック）の拡販、新たな機能（用途）による需要創出などに取り組む。

●新機種への移行によるリプレース需要の取り込み

セブライ社製品は、最大の市場である米国で既にシェア 90% を占めているが、新機種への移行によるリプレース需要や追加需要の取り込みにより、販売台数を確保する方針。2012 年末に販売を開始した新機種「Cellebrite TOUCH」（犯罪捜査用は「UFED TOUCH」）は、タッチパネルによる操作性の向上に加え、データ伝送速度を 5 倍に高速化するなど性能を高めている。

●グローバル展開による販路拡大

同社は米国だけでなく、欧州やアジア、中南米など、世界規模で販路拡大を進めている。欧州では、2008年にドイツに子会社を設立し、シェアを伸ばしている。また、2013年には、東南アジアとインド市場を統括するシンガポール、及び中南米の市場開拓を目的としてブラジルに販売拠点を開設した。国内においても、大手キャリア1社が2013年9月から導入を開始しており、国内市場においても成長段階にある。

世界の携帯電話市場は、年間販売台数で米国の10倍程度の大きさがあると推定されるが、世界各国におけるスマートフォンの普及が、同機器に対する需要を後押しする可能性は高い。ただ、急速に普及した米国では、データの移行作業を有料で行っていることから、同機器を導入しやすい状況にあったことを勘案すれば、各国の事情によって市場開拓の確度やペースは異なると考えられる。しかし、潜在需要は大きいと断言していいだろう。

●犯罪捜査用にも注目

最近では、犯罪捜査用としても利用されている。携帯電話を使った犯罪が世界的に増加傾向にある中で、犯罪捜査解決の糸口として携帯電話が重要な証拠資料となっていることによる。犯罪捜査用の機種は、通常機種に専用のソフトウェアを付加したものとなっている。通常機種との大きな違いは、消去されたデータの復元が可能なこと、発信履歴のある複数の端末とデータのやり取りや、発着信履歴などの解析が可能なことなどが挙げられる。同機器によって解析されたデータ分析レポートは国内外の裁判所で公式記録として認定されるなど、信頼性に関しても高い評価を受けている。米国を中心に海外の捜査・調査機関での導入が進んでいるが、新機種に関しては、日本の捜査機関が世界に先駆けて導入したようである。

●新たな機能による需要創出

新たな機能（用途）による需要創出にも取り組んでいる。具体的には、携帯電話端末診断機能（携帯電話そのものが故障診断を行う機能）の提供や自動化された中古携帯買取システム「BuyBack」などが挙げられる。

特に後者については、携帯電話販売店が、持ち込まれた中古携帯電話のコネクタに同機器をつなぐだけで買取相場が表示される仕組みとなっている。携帯電話販売店では、顧客の持ち込む携帯電話の買取相場をリアルタイムで把握することが可能となり、接客時間の短縮だけでなく、データを提供する仲介業者への売値価格もあらかじめ把握できるため、安心して売買に応じられるメリットがある。また、仲介業者にとっては、データを提供することによって、携帯電話端末の仕入ルートを確認することができる。この仕組みを可能としたのは、コネクタに差し込むだけで機種を判別できる技術によるものであり、モバイルに特化してきたセブライ社ならではのソリューションと言えるだろう。同社にとっては、新たな機能を備えた新機種へのリプレース需要が期待できるほか、売買仲介業者から携帯電話の仕入台数に応じた定率のコミッション収入を得る収益モデルとなっている。販売実績はまだこれからのようであるが、仲介業者を含めた業界を束ねる新たなビジネスモデルとして期待できる。

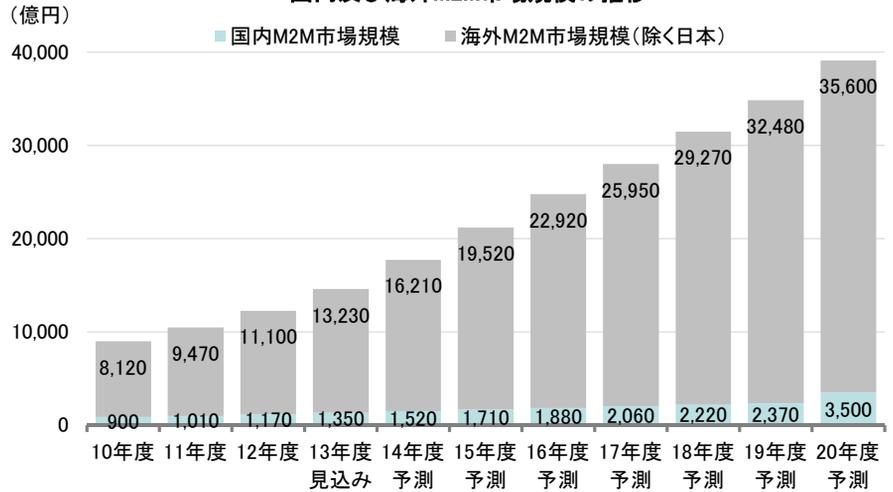
M2M 事業でもイスラエル社と資本業務提携

(2) 需要拡大の見込める M2M 事業を強化

今後、需要拡大の見込める M2M 事業にも注力していく方針である。主力製品の「Rooster」は、小型のパソコン機能がセットされた通信モジュールであり、汎用性を高めているところに特徴がある。ハードとソフトの両方を手掛けてきた同社の技術やノウハウが活かされている。現在は、気象観測システムや太陽光発電システムなどに実績があるが、応用範囲は極めて広いと考えられる。

同社は、この分野でもグローバル展開を視野に入れている。2014年5月には、M2Mプラットフォームを提供するバックソフト社（イスラエル）と資本業務契約を提携した。バックソフト社の提供するM2Mプラットフォームは、工場設備やプラント施設を対象に遠隔かつワイヤレスで監視・制御を行う特殊技術が駆使されている。従来のハード売り切り型から、ソリューション提供型のストックビジネスへの転換を高いレベルで実現することを目指している。

国内及び海外M2M市場規模の推移



出所: 矢野経済研究所

新機軸ネットサービス展開に向けて米子会社を設立

(3) 新機軸インターネットサービス事業の立ち上げ

同社は、2014年4月に米国子会社をシリコンバレーに設立し、新機軸インターネットサービス事業の開発を開始した。スマートフォンやタブレット端末などを中心に米国で開発された特殊なマッチングエンジンを活用し、インターネット上でユーザーと企業間（BtoC）や、企業間（BtoB）等をつなげることができるサービスを構想している。基本コンセプトはシリコンバレーで行うが、オフショア開発を活用した新たな開発手法の導入も予定されている。なお、具体的なサービスの内容は今後公表される予定だ。

■株主還元

業績に応じた増配で株主還元を実施

同社の配当政策は、安定的な配当と業績に応じた増配による利益還元を基本方針としている。2014年3月期は1株当たり年10円を決定、配当性向は15.4%となる。2015年3月期も年10円を予定しており、配当性向は12.2%となる見込み。

なお、2014年1月1日を効力発生日として、流動性の向上を目的に株式分割（1：2）を行っている。

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