

テラ

2191 ジャスダック

2015 年 9 月 24 日（木）

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
佐藤 譲

■ 今期見通しを下方修正も成長ポテンシャルは大きい

テラ<2191>は、がん免疫療法の1つである樹状細胞ワクチン療法を中心に、医療機関に対する技術・運用ノウハウの提供、及び再生・細胞医療に関する研究開発を行う企業である。子会社の設立等により再生医療・細胞医療における周辺領域の事業化にも積極的に取り組んでいる。

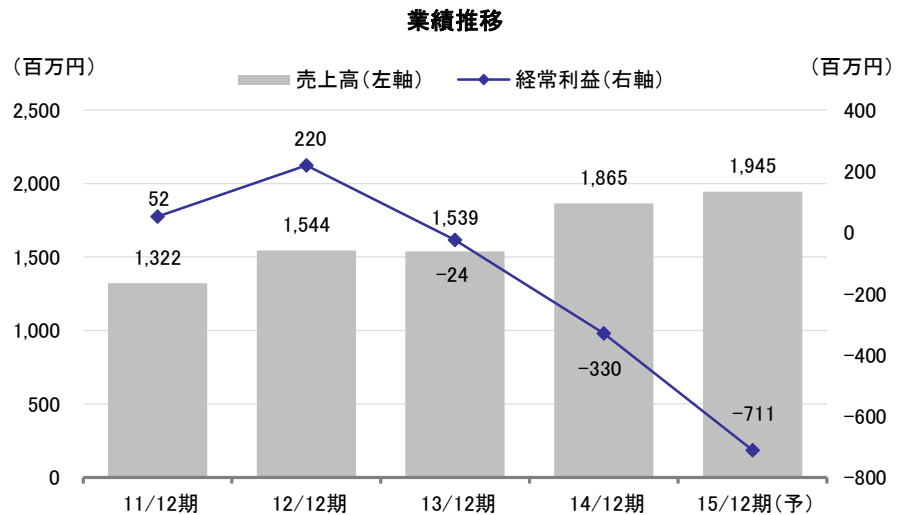
8月7日付で発表された2015年12月期第2四半期累計(2015年1月～6月)の連結業績は、売上高が前年同期比5.9%増の1,092百万円、営業損失が229百万円(前年同期は105百万円の損失)となった。売上高は少額短期保険事業が加わったことにより増収となったが、利益面では樹状細胞ワクチンの薬事承認取得に向けた開発費用の増加や、一部連結子会社の立上げ負担増により損失幅が拡大する格好となった。また、樹状細胞ワクチン療法についても新規がん抗原の導入により、売上高は増収となったものの、症例数は類似する競合先の増加により想定を下回って推移した。

2015年12月期業績は、売上高が前期比4.3%増の1,945百万円、営業損失が681百万円(前期は293百万円の損失)と期初計画から下方修正した。樹状細胞ワクチン療法の症例数が伸び悩むことに加えて、薬事承認に向けた開発費用が増加することが主因だ。薬事承認に向けてのスケジュールに関しては、当初2015年内の治験届提出と治験開始を目指していたが、試薬製造プロセスの検証作業等に時間が掛かり、治験届提出は2016年にズレ込むことになった。ただ、治験体制の構築は順調に進んでいることから、2016年には次のステップに移行するものと考えられる。

今回、脾臓がんを適用領域として薬事承認取得を目指しており、再生医療等製品として条件付(早期)承認制度を活用する方針だ。このため、治験が順調に進めば2020年頃にも薬事承認が下りるものと予想される。薬事承認されれば患者の自己負担軽減により、樹状細胞ワクチン療法の症例数増加につながるものと予想される。子会社で展開するゲノム診断支援事業や少額短期保険事業などの展開によって、顧客層もがん罹患者から健康人まで拡大することになる。当面は子会社も含めて先行投資期間という位置付けであり、収益面での厳しさが続くと思われるが、中長期的な成長ポテンシャルは大きいと言えよう。

■ Check Point

- ・ 2020年12月期は売上高150億円が目標
- ・ 財務の健全性は維持、一時的な財務状況悪化に注視
- ・ がん抗原の独占実施権、世界トップクラスの臨床実績を有する



■ 会社概要

「樹状細胞ワクチン療法」を中心に再生・細胞医療の研究開発企業

(1) 事業概要

同社はがん免疫療法の1つである樹状細胞ワクチン療法を中心に、医療機関に対する技術・運用ノウハウの提供、及び再生・細胞医療に関する研究開発を行う企業である。また、事業領域を拡大しており、がんに関わる周辺事業を担う6つの連結子会社を有している。事業セグメントは細胞医療事業、医薬品事業、医療支援事業で構成されており、子会社において医薬品事業、医療支援事業を展開している。各事業セグメントの内容は以下のとおり。

事業セグメントとグループ会社

事業セグメント	会社名	出資比率	事業内容
細胞医療事業	テラ	-	樹状細胞ワクチン療法等の技術・運用ノウハウ提供等
	バイオイミュランス	56.7%	がん抗原の開発（2011年資本参加）
医薬品事業	テラファーマ	99.9%	医薬品、医療機器、再生医療製品等の研究開発・試験・製造（2014年設立）
医療支援事業	バイオメディカ・ソリューション	50.0%	細胞加工施設の運営受託・保守管理サービス等（2011年子会社化）
	タイタン	100.0%	医薬品・医療機器の治験支援、医療IT技術販売提供（2013年設立）
	オールジーン	86.0%	疾病等に関するゲノム解析・検査及び研究の受委託業務等（2014年設立）
	テラ少額短期保険	100.0%	少額短期保険事業（2014年子会社化）

出所：有価証券報告書

2015 年 9 月 24 日（木）

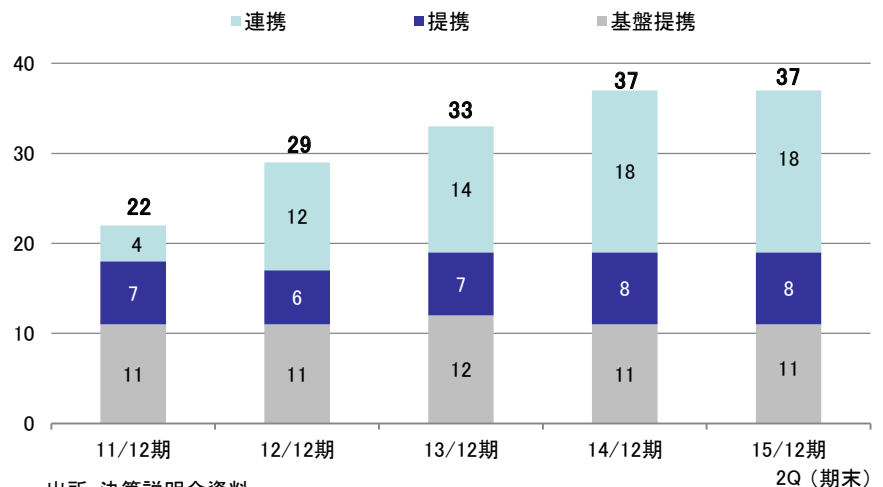
○細胞医療事業

細胞医療事業とは、同社が開発する樹状細胞ワクチン療法を中心とした独自のがん治療技術・ノウハウの提供、細胞培養施設の貸与、特許実施権の許諾及び集患支援サービスとなる。

売上高の大半は、契約した医療機関から樹状細胞ワクチン療法の症例数に応じて得られる技術料や設備貸与料、特許使用料などからなる。医療機関との契約形態には、「基盤提携医療機関」「提携医療機関」「連携医療機関」の3タイプがある。「基盤提携医療機関」とは、同社が細胞培養施設を当該医療機関に設置・貸与し、技術・ノウハウの提供や特許使用の許諾などを行う医療機関になる。「提携医療機関」とは、細胞培養施設を自身で既に整備している医療機関のことで、主に大学病院など大型の医療機関が対象となる。施設の貸与料がかからないため、1症例当たりの売上高は基盤提携医療機関より少なくなる。「連携医療機関」とは、細胞培養施設を持たず、基盤提携医療機関及び提携医療機関と連携して治療を行う医療機関となる。同社が当該医療機関に対してマーケティング、権利使用許諾などを行い、その対価をコンサルティング料として徴収する。樹状細胞の培養を基盤提携医療機関または提携医療機関で行うため、1症例当たりの当該医療機関から得られる売上は、培養を実施した基盤提携医療機関または提携医療機関を通じて徴収することになる。

こうした契約医療機関の数は2015年6月末時点で37ヶ所となっており、北海道から沖縄に至るまでほぼ全エリアに拡大している。また、症例数としては累計で約9,500症例と樹状細胞ワクチン療法では世界でトップクラスの症例実績を積み重ねている。

契約医療機関の推移



出所:決算説明会資料

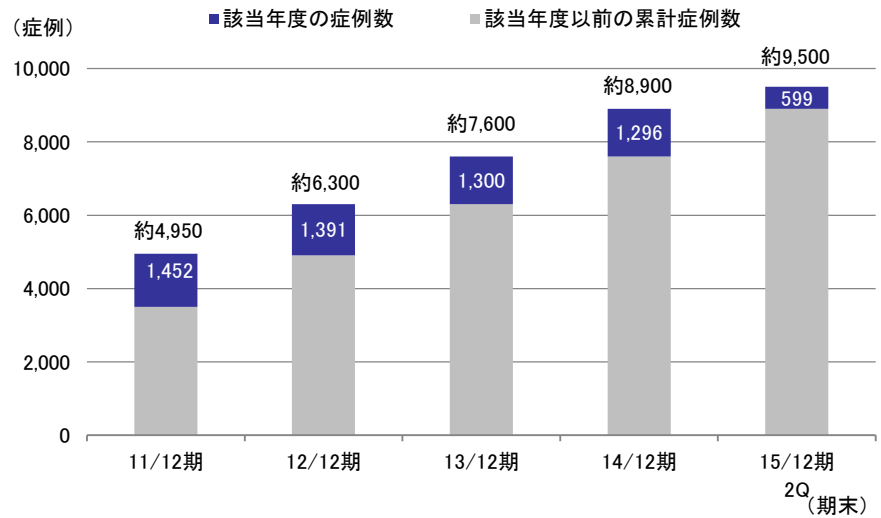


テラ

2191 ジャスダック

2015 年 9 月 24 日（木）

累計症例数



○医療支援事業

医療支援事業は、細胞加工施設の運営受託・保守管理サービス、並びに消耗品や細胞培養関連装置等の販売を行うバイオメディカ・ソリューション（株）や、イメージング CRO 事業を行うタイタン（株）、ゲノム診断支援事業を行う（株）オールジーン、少額短期保険事業を行うテラ少額短期保険（株）など子会社の事業が含まれる。

このうち、オールジーンでは医療機関から委託を受けた患者の遺伝子情報を解析し、患者個人に適した治療の選択のための情報を医療機関に提供するサービスを手掛けていく予定で、がんや遺伝性疾患を中心とした患者に対する個別化医療の実現を目指している。

○医薬品事業

医薬品事業は、膵臓がんに対する薬事承認取得に向け、2014 年 1 月に設立した子会社のテラファーマ（株）が中心となって行う事業となる。

2015 年 9 月 24 日（木）

最先端のがん治療である免疫細胞療法

(2) 樹状細胞ワクチン療法とは

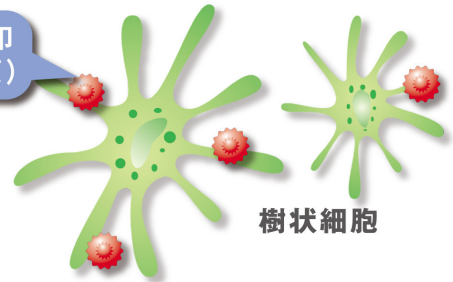
がんの治療法には一般的に、「外科療法（手術）」「化学療法（抗がん剤治療）」「放射線療法」と3つの標準的な治療法があり、それぞれ単独で行うか、症状に応じて複数の治療法を組み合わせながら治療を行っている。同社が提供する樹状細胞ワクチン療法は第4のがん治療法と言われる免疫療法のひとつであり、これらの標準的な治療と組み合わせることによって効果を発揮する最先端のがん治療法となる。

免疫細胞療法とは患者自身の体から血液（免疫細胞）を一旦採取して、それを培養、活性化して体に戻し、取り除きたい悪性細胞（がん細胞）を退治していく方法である。「樹状細胞」は免疫細胞の1つであり、体内で異物を捕食することによりその異物の特徴（抗原）を認識し、リンパ球（異物を攻撃する役割を持つT細胞等）にその特徴を覚え込ませるといった役割を担う。これにより、そのリンパ球が異物のみを狙って攻撃することができるようになる。こうした「樹状細胞」とリンパ球の体内での役割、特徴をがん治療に活かしたものが、「樹状細胞ワクチン療法」と呼ばれるものである。同療方は同社が先駆けて開発してきたが、現在は同療法を独自で開発、実施する競合企業や医療機関が増えてきている。

樹状細胞ワクチン療法の仕組み

樹状細胞が、
がん細胞を認識し、
がんの目印を
手に入れる

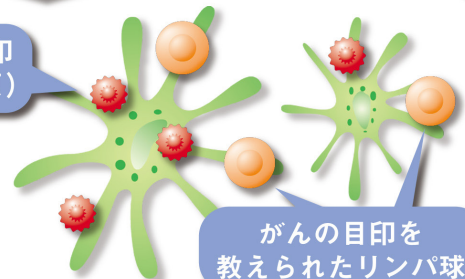
がんの目印
(がん抗原)



樹状細胞

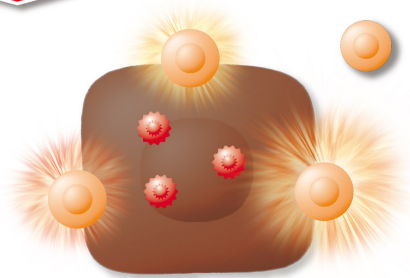
樹状細胞が、
がんの目印を
リンパ球に伝える

がんの目印
(がん抗原)



がんの目印を
教えられたリンパ球

がんの目印を
教えられたリンパ球が、
がんをめがけて
攻撃する



出所：会社資料

「樹状細胞ワクチン療法」の最大のメリットは、がん細胞のみを狙って攻撃し、正常細胞を傷つけないため、副作用が少ないという点にある。また、がん種に関しても同社では免疫効果の高い「WT1 ペプチド」（独占実施権保有）をがん抗原として使用することでほぼすべてのがんを対象とすることが可能となっている。

一方、デメリットとしては、保険適用外であるため治療費が全額自己負担となることである。このため、現状では「手術」や「抗がん剤」療法など一般的な治療法では効き目がなくなった重度のがん患者、あるいは膵臓がんのように外科的手術が難しいがん種患者の症例数が多くなっている。2015 年 6 月末までの約 9,500 症例をがん種別で見ると、膵臓がんが約 2 割と最も多く、次いで大腸がん、胃がんが各 1 割強となっている。

がん抗原の独占実施権、世界トップクラスの臨床実績を有する

(3) 同社の強み

樹状細胞ワクチン療法を手掛ける競合が増えるなかで、同社の強みは大きく 3 つ挙げることができる。1 つ目は、より強力ながん免疫を誘導することができる「WT1 ペプチド」や、他のがん抗原「MAGE-A4 ペプチド」「サーバイビンペプチド」の独占実施権を保有していること、2 つ目は、東京大学医科学研究所発の高品質で安定的な「細胞培養技術」を保有しており、細胞培養施設の保有・導入支援で国内トップの実績を持つこと（2015 年 6 月末現在で 19 件）、そして 3 つ目は世界トップクラスの「臨床実績」を誇り、専門誌などでも共同研究先などから数多くの論文が掲載発表されていること、などである。

高齢化社会が進む国内ではがんによる死亡者数が年々増加しており、2014 年には総死亡者数の 3 割弱を占める約 36 万人ががんで亡くなり、今後もさらに増加していくものと予想されている。こうしたなかで、同社は樹状細胞ワクチン療法を将来的には保険適用によって患者負担の小さい再生医療等製品として普及拡大させていくことを目指している。

■ 決算動向

樹状細胞ワクチン療法の症例数が想定を下回り業績を下方修正

(1) 2015 年 12 月期第 2 四半期累計の業績概要

8 月 7 日付で発表された 2015 年 12 月期第 2 四半期累計（2015 年 1 月～6 月）の連結業績は、売上高が前年同期比 5.9% 増の 1,092 百万円、営業損失が 229 百万円（前年同期は 105 百万円の損失）、経常損失が 244 百万円（同 125 百万円の損失）、四半期純損失が 267 百万円（同 129 百万円の損失）となった。

2014 年 12 月期連結業績

（単位：百万円）

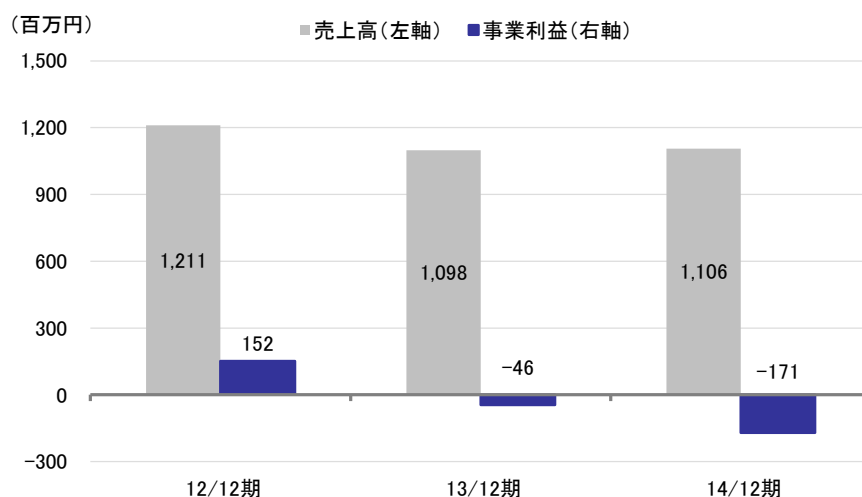
	2014/12 期 2Q 累計		2015/12 期 2Q 累計				計画比
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前期比	
売上高	1,031	-	1,207	1,092	-	5.9%	-9.4%
売上原価	516	50.1%	-	588	53.8%	13.9%	-
販管費	620	60.1%	-	733	67.1%	18.2%	-
営業利益	-105	-10.2%	-194	-229	-21.0%	-	赤字拡大
経常利益	-125	-12.2%	-171	-244	-22.3%	-	赤字拡大
四半期純利益	-129	-12.6%	-184	-267	-24.4%	-	赤字拡大

売上高は医療支援事業において、2014 年 8 月より少額短期保険事業が加わったことにより増収となったが、利益面では樹状細胞ワクチンの薬事承認取得に向けた開発費用の増加や、一部連結子会社の立上げ負担の増加などにより損失幅が拡大する格好となった。期初計画に対して業績は下方修正となったが、これは細胞医療事業における樹状細胞ワクチン療法の症例数が想定を下回ったことが主因となっている。事業セグメント別の動向は以下のとおり。

○細胞医療事業

2015 年 12 月期第 2 四半期累計の細胞医療事業の売上高は、前年同期比 0.3% 増の 526 百万円、営業損失は 90 百万円（前年同期は 95 百万円の損失）となった。当第 2 四半期累計期間の樹状細胞ワクチン療法の症例数は 599 症例と前年同期の 629 症例から減少したものの、より治療効果が高いとされる新規がん抗原「WT1 クラス II ペプチド」との併用が開始されたことにより、売上高は微増収となった。

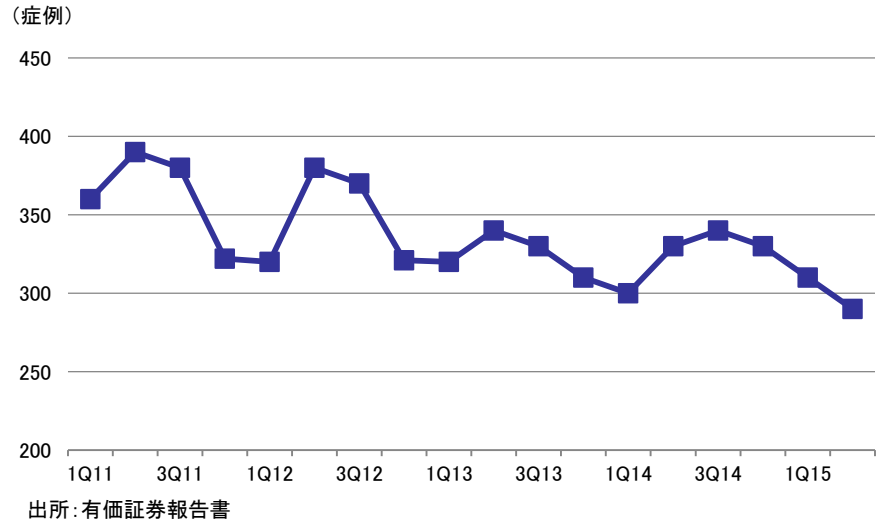
細胞医療事業



2015 年 9 月 24 日（木）

なお、症例数は 2012 年以降、減少トレンドが続いており、四半期ベースで見ると当第 2 四半期は約 290 症例と 300 症例を割り込む水準となっている。樹状細胞ワクチン療法で競合する企業や医療機関などが増加したことが要因として挙げられる。一方で、エビデンスの強化は着実に進んでおり、2015 年 1 月には東京慈恵会医科大学、2015 年 3 月には慶應義塾大学で発表した論文が専門誌に掲載されている。同社ではセミナーを通じた患者への情報提供を継続して行っていくほか、エビデンスの強化による医師への認知度向上、契約医療機関の拡大を進めていくことで、症例数を回復させたい考えだ。2015 年 6 月末の契約医療機関数については前期末比横ばいの 37 件となっている。

症例数四半期推移



2015 年の論文発表

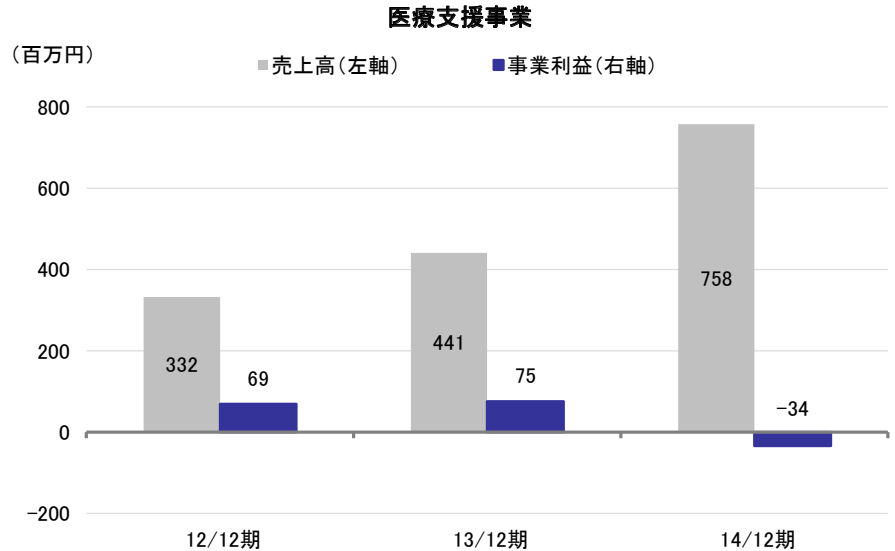
掲載年月	掲載誌名	症例数	参加施設	論文内容	ポイント
2015年1月	「ANTICANCER RESEACH」	11	東京慈恵会医科大学	進行膵臓がんに対する WT1 クラス I 及びクラス II ペプチドを用いた樹状細胞ワクチン療法の予後予測因子の検討	長期生存に関連する予後予測因子 ・ 治療後の N/L (好中球 / リンパ球) 比の低下 ・ 樹状細胞の HLA-DR 及び CD83 の発現量の増強
2015年3月	「Cancer Science」	10	慶應義塾大学	進行膵臓がんに対する WT1 ペプチドを用いた樹状細胞ワクチン療法の完遂性と免疫反応の評価	・ 前向き臨床研究 ・ ファーストライン治療において、がん抗原に対する免疫誘導効果を確認

出所: 決算説明会資料

2015 年 9 月 24 日（木）

○医療支援事業

2015 年 12 月期第 2 四半期累計の医療支援事業の売上高は、前年同期比 4.1% 減の 566 百万円、営業損失は 82 百万円（前年同期は 48 百万円の利益）となった。売上高は、2014 年 8 月に少額短期保険事業であるテラ少額短期保険が加わったものの、前年同期に大型案件の売上計上があった細胞培養関連装置等販売の反動減により、全体では減収となった。また、利益面では一部連結子会社が立上げフェーズにあり、費用増が先行したことから損失計上となっている。なお、子会社別で見るとバイオメディカ・ソリューションが減収減益となり、テラ少額短期保険、タイタン、オールジーンは少額ながらもすべて営業損失を計上している。



○医薬品事業

医薬品事業では、がん治療用再生医療等製品として膵臓がんに対する薬事承認取得に向けた開発体制の整備や開発費用の計上などにより、営業損失として 71 百万円（前年同期は 54 百万円の損失）を計上している。

なお、2015 年 3 月に再生医療・細胞医療の要素技術である免疫細胞の凍結保存液に関する独占的通常実施権を取得している。同技術を用いた保存液を使うことで、樹状細胞の機能を維持したまま搬送し、長期保存が可能となる。現在の連携医療機関における樹状細胞ワクチンの搬送において、同保存液の導入が可能となれば、今後更なる連携医療機関の広がりが期待できることになり、細胞医療事業における樹状細胞ワクチン療法の症例数増加につながる可能性がある。

2015 年 9 月 24 日（木）

細胞医療事業は新規がん抗原の導入拡大などで早期黒字化を目指す

(2) 2015 年 12 月期見通し

2015 年 12 月期の連結業績は、売上高が前期比 4.3% 増の 1,945 百万円、営業損失が 681 百万円（前期は 293 百万円の損失）、経常損失が 711 百万円（同 330 百万円の損失）、当期純損失が 726 百万円（同 402 百万円の損失）となる見通しで、期初計画から下方修正している。細胞医療事業において、樹状細胞ワクチン療法の症例数が第 2 四半期まで計画を下回って推移しており、下期も上期並みの水準が続くことが要因となっている。事業セグメント別の見通しは以下のとおり。

2014 年 12 月期連結業績

（単位：百万円）

	2014/12 期		2015/12 期			
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	対売上比	前期比
売上高	1,865	-	2,221	1,945	-	4.2%
営業利益	-293	-15.7%	-365	-681	-35.0%	-
経常利益	-330	-17.7%	-353	-711	-36.6%	-
当期純利益	-402	-21.6%	-381	-726	-37.3%	-

○細胞医療事業

第 3 四半期以降の施策としては、新たな基盤・提携医療機関の増加に取り組んでいくほか、新規がん抗原の導入拡大、エビデンス強化によるアカデミアへの認知活動、海外からの患者受け入れの拡大などに取り組んでいく方針で、早期の黒字化実現を目指していく。

このうち、2014 年 12 月に契約を締結した福島県立医科大学において胃がん、食道がん、肺がんを対象に先進医療として治療の提供を開始した。また、海外からの患者受け入れに関しては年々増加傾向にあり、都内の契約医療機関では患者数の約 1 割にまでに達している。また、症例数拡大に向けた取組みとして、契約医療機関にグループ子会社のサービスを提供していくことによる相乗効果なども期待している。

○医療支援事業

医療支援事業では、子会社のオールジーン、テラ少額短期保険において新サービスの提供開始を予定している。

オールジーンに関しては、2015 年 5 月よりハウステンボス「健康と美の王国」（長崎）内のクリニックにおいて、免疫検査や遺伝子検査などの最先端検査サービスの提供を開始しているが、2015 年内には BtoB 向けのサービスも開始する準備を進めている。また、テラ少額短期保険では、保険商品として現在「免疫保険」のみとなっているが、2015 年内に新しい商品を投入し、多様なニーズに応えていく方針としている。がん免疫療法は現在自由診療であり、全額患者の自己負担であることが症例数の伸び悩みの一因にもなっていた。同社が提供する保険商品の契約者数が増加してくれば、今後の樹状細胞ワクチン療法の症例数増加にもつながるだけに、その動向が注目されよう。

なお、利益面ではタイタン、オールジーン、テラ少額短期保険ともに通期でも赤字見込みである。また、バイオメディカ・ソリューションは細胞培養関連装置等の新規受注案件の売上げ寄与が 2016 年にズレ込みそうなことから減収減益となる見通し。

2015 年 9 月 24 日（木）

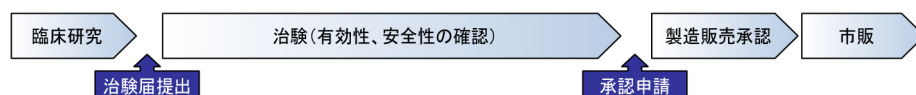
○医薬品事業

医薬品事業では、樹状細胞ワクチンの膀胱がんを適用領域とした薬事承認取得に向けた開発を進めていく。期初段階では PMDA への治験届を 2015 年に提出し、年内の治験開始を見込んでいたが、今回は治験届の提出時期を 2016 年に先送りした。試薬製造プロセスの検証作業等に時間が掛かったためだ。ただ、こうした問題点はほぼクリアされており、2016 年中には治験届を提出できるものとみられる。治験体制の構築は順調に進んでおり、アライアンス先との交渉も同時並行で進んでいる。治験費用に関しては、治験症例数やライセンス契約締結の有無、契約時期やその内容によって負担額も変動することになる。

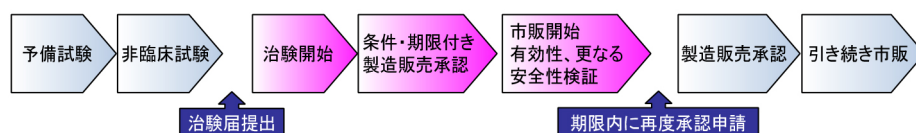
なお、薬事承認では再生医療等製品として条件付き（早期）承認制度を活用する予定で、症例数にもよるが治験開始後、順調に進めば 3 ～ 4 年程度で条件付き承認取得が得られる可能性がある。

再生医療等製品の承認までのスケジュール

（従来制度）・・・人の細胞を用いることから、個人差を反映して品質が不均一となるため、有効性を確認するためのデータの収集・評価に長時間を要する



（条件付早期承認制度を活用した場合）



出所：会社資料よりフィスコ作成

■成長戦略

2020 年 12 月期は売上高 150 億円が目標

同社は 2020 年 12 月期に売上高 15,000 百万円を目標として掲げている。成長戦略としては、以下の 4 点に取り組んでいく方針だ。

- 樹状細胞ワクチンの薬事承認取得による売上拡大
- 既存事業の拡大
- 先端医療周辺事業への展開
- 海外への展開

膵臓がんで薬事承認がとれれば、その他のがん種へ適用領域を拡大

(1) 樹状細胞ワクチンの承認取得

売上高目標 15,000 百万円のうち、医薬品事業関連の売上高は約半分程度を想定している。前述したように、まずは膵臓がんを対象とした薬事承認取得を目指している。膵臓がんは早期発見が難しく治療が困難で死亡率も高いため、ニーズが最も高いとみられるためだ。

国立がん研究センターの予測では、国内において膵臓がんで亡くなる患者数は直近の年間 2.9 万人から、2020 年には 3.5 万人を超えると予測されている。このうち、約 1 割程度の症例に同社の樹状細胞ワクチン療法が利用されることを想定している。また、膵臓がんでの薬事承認が取れれば、その他のがん種へ適用領域を段階的に拡大していくことも視野に入れている。

「バクセル」の認知拡大に向けたブランディング戦略の推進

(2) 既存事業の拡大

既存事業に関しては、引き続き樹状細胞ワクチン療法の認知拡大に向けたブランディング戦略の推進による契約医療機関の開拓に加えて、新規がん抗原や NK 細胞免疫療法の実用化などの研究開発を継続していく。症例数に関しては、少額短期保険事業やゲノム診断支援事業など周辺事業との相乗効果もあって、件数ベースで年率 10% 以上の成長を目指していく方針だ。薬事承認されれば保険適用による患者の自己負担が軽減されるため、症例数も大幅に伸びることが期待される。

がん治療から、健常人向けのがん予防・再発予防まで拡大する

(3) 先端医療周辺事業への展開

同社では細胞医療事業を事業基盤としながら、更なる成長拡大を目指すため周辺事業領域の拡大を進めている。とりわけ、ゲノム診断支援事業や少額短期保険事業の開始によって、対象顧客層が従来のがん罹患者だけでなく、がん予防などを目的とした健常人向けまで広がっており、成長ポテンシャルも拡大している。いずれの子会社も事業立ち上げ期となるため、当面赤字が続くものの、中期的には収益貢献してくるものと思われる。

アジアでのがん患者数は日本の約 6 倍の規模

(4) 海外展開

海外展開では東南アジアや中国で現地企業または医療機関と事業提携契約を結び、まずは海外患者の受け入れ拡大に注力していく。その次の段階として、現地での樹状細胞ワクチン療法の技術導入支援事業を展開していく予定となっている。

日本を除くアジアでのがん患者数は 2012 年で約 380 万人と日本の約 6 倍の規模となっており、樹状細胞ワクチン療法のコスト低減が進めば、将来的にアジア市場での売上拡大も期待できることになる。

■財務状況

財務の健全性は維持、一時的な財務状況悪化に注視

2015 年 6 月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 152 百万円減少の 3,243 百万円となった。主な変動要因は、現預金の減少（-173 百万円）、投資有価証券（+34 百万円）、敷金（+46 百万円）の増加などとなっている。

一方、負債は前期末比 63 百万円増加の 959 百万円となった。長期預り敷金（+46 百万円）の増加が主因となっている。また、純資産は四半期純損失の計上により、同 215 百万円減少の 2,283 百万円となった。

経営指標で見ると、期間損益の赤字が続くなかで自己資本比率が前期末の 70.8% から 66.8% に、有利子負債比率が 25.5% から 28.7% に上昇するなど、財務体質はやや悪化したものの、現段階では財務の健全性は保たれていると言える。ただ、2015 年 12 月期も赤字が見込まれていること、今後は樹状細胞ワクチンの治験費用が掛かっていくことなどを考えると、一時的に財務状況が悪化するリスクがある。ただ、これはライセンス交渉の契約締結時期や内容次第となる。

貸借対照表（連結）

（単位：百万円）

	12/12 期	13/12 期	14/12 期	15/12 期 2Q	増減額
流動資産	1,403	1,543	2,185	1,945	-240
（現預金）	1,030	1,080	1,749	1,575	-173
固定資産	676	843	1,210	1,298	87
資産合計	2,079	2,387	3,396	3,243	-152
（有利子負債）	348	618	612	621	9
負債	641	858	896	959	63
純資産	1,437	1,529	2,499	2,283	-215
（安全性）					
流動比率	328.4%	438.1%	599.2%	513.9%	-
自己資本比率	67.3%	60.8%	70.8%	66.8%	-
有利子負債比率	24.9%	42.6%	25.4%	28.7%	-

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