COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

ワールドホールディングス

2429 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2019 年 5 月 15 日（水）

執筆：客員アナリスト
佐藤 譲
FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**

FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01
1. 2018 年 12 月期業績概要 01
2. 2019 年 12 月期業績見通し 01
3. 中期経営計画と事業戦略 01

■会社概要 02
1. 会社沿革 02
2. 事業内容 03

■業績動向 05
1. 2018 年 12 月期業績概要 05
2. 事業部門別動向 06
3. 財務状況と経営指標 13

■今後の見通し 14
1. 2019 年 12 月期業績見通し 14
2. 事業部門別見通し 16

■中期経営計画について 18
1. 中期経営計画の概要 18
2. 事業別戦略 19

■株主還元策 21

■情報セキュリティ対策 22

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

人材・教育ビジネスを成長エンジンとして、2021 年 12 月期の営業利益 100 億円を目指す

ワールドホールディングス <2429> は、「人材･教育ビジネス（人材派遣･業務請負事業）」「不動産ビジネス」「情報通信ビジネス」の 3 つの事業を柱とする持株会社。基幹事業である人材･教育ビジネスはものづくり領域の請負･派遣を行い、上流行程から下流行程までを幅広くカバーしていることが特徴で、近年は物流・サービス・小売業界向けにも事業領域を拡大中。また、不動産ビジネスでは、より盤石な経営体制を構築するため、従来のマンションデベロップメント中心の事業体から、リノベーション、戸建住宅、ユニットハウスにも事業展開し、総合不動産業へと業容を拡大している。

1. 2018 年 12 月期業績概要

2018 年 12 月期の連結業績は、売上高が前期比 12.4% 増の 142,894 百万円、営業利益が同 4.3% 増の 7,370 百万円となり、ほぼ会社計画（売上高 145,137 百万円、営業利益 7,288 百万円）どおりの着地となった。人材育成に関する積極的な投資を実行するなかで基幹事業である人材・教育ビジネスが好調な収益を維持し、全体のけん引役となった。なかでも、物流業界や電気・電子業界向けを中心にファクトリー事業が同 2 ケタ増収増益となるなど好調に推移した。

2. 2019 年 12 月期業績見通し

2019 年 12 月期の連結業績は、売上高が前期比 8.8% 増の 155,452 百万円、営業利益が同 17.9% 減の 6,049 百万円と増収減益を見込んでいる。人材・教育ビジネスは増収増益基調が続くものの、不動産ビジネスで同 2 ケタ減益を見込んでいることが要因となる。ここ数年、不動産市況が過熱化するなかで土地の仕入を慎重に進めてきた影響が出る。同社では不動産市況が軟化した段階で、仕入活動を積極化していく方針となっており、現時点ではそのタイミングを見極めている状況にある。また、情報通信ビジネスにおいても携帯電話の顧客獲得競争が激化するなかで、店舗のスクラップ & ビルドを継続していく方針としており、本格的な回復は 2020 年 12 月期以降になる見通しだ。

3. 中期経営計画と事業戦略

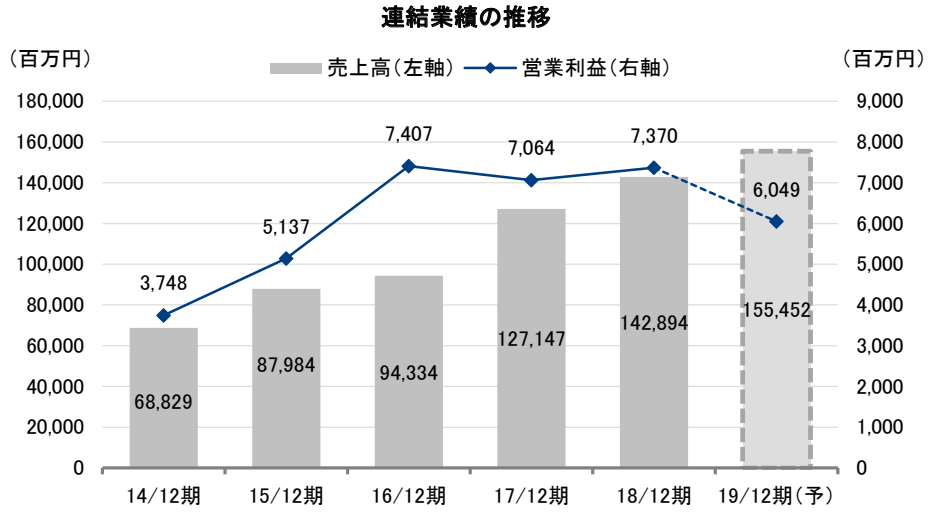
同社は、2017 年からスタートした『新･中期経営計画 2021』では、最終年度の経営数値目標として売上高 2,000 億円、営業利益 100 億円を掲げている。2018 年 12 月期まではおおむね計画に沿ったペースで推移している。ただ、計画策定時と比較してバブル的な様相が強まっている不動産ビジネスについては従前よりも安全重視の戦略にシフトし、逆に計画を上回るペースで推移している人材・教育ビジネスをさらに強化し、成長に弾みをつけていくことで計画を達成していく方針となっている。また、人材育成による個のスキルアップとチーム化による組織力の強化により差別化を図り、成長産業の選択と集中、並びに新たな分野の開拓を図ることで 2020 年 12 月期以降は 2 ケタ増収増益を目指す。なお、株主還元策としては配当性向 30% を継続していく方針に変わりはなく、今後も収益が拡大すれば配当成長が期待できることになる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

Key Points

・2018 年 12 月期は人材・教育ビジネスのうちファクトリー事業とテクノ事業が好調を持続
・2019 年 12 月期は基幹事業となる人材・教育ビジネスは全事業で増収増益となる見通し



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

「人材・教育」「不動産」「情報通信」の 3 つをコア事業に成長

1. 会社沿革

同社は、1993 年 2 月に現代表取締役会長兼社長の伊井田栄吉（いいだえいきち）氏が、雇用機会の創出と同時に、日本の製造業の「コスト競争力再生」に貢献するソリューションとして、人材ビジネス（製造派遣・業務請負）事業に着目し、北九州で設立した。その後、製造分野の派遣・請負だけでなく、技術開発分野や研究開発分野へと領域を広げながら事業を拡大していく。2005 年には 2 つ目の事業として情報通信ビジネスに進出し、2010 年には同氏の創業事業である不動産ビジネスへと事業の多角化を進め、現在の事業基盤を形成した。また、2014 年 7 月に持株会社体制に移行し、機動的な経営判断を行える体制を整え、事業領域を広げながら安定成長を続けている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社沿革

年月	主な沿革
1993年 2月	北九州市に各種業務の請負業を事業目的として（株）ワールドインテック（現・（株）ワールドホールディングス）を設立
1997年 6月	FE（フィールドエンジニア）事業部（現・テクノ事業部）を設置
2002年 2月	研究開発事業部（現・R&D 事業部）設置
2003年 7月	台湾人材管理（股）設立（現・台湾英特科（股））設立
2005年 2月	ジャスダック証券取引所に株式を上場
2005年 4月	販売員の派遣事業に参入（現・セールス & マーケティング事業）
2005年12月	（株）イーサポート、（株）ネットワークソリューションを子会社化し、情報通信ビジネスへ進出
2008年 5月	九州地理情報（株）を子会社化
2010年 2月	教育事業を目的に（株）アドバンを設立
2010年 4月	（株）ワールドレジデンシャルを設立し、不動産ビジネスへ進出
2010年 6月	不動産コンサルティングのニチモリアルエステート（株）を子会社化
2010年12月	建設技術者派遣事業に参入
2011年10月	法人向け携帯電話及び OA 機器販売会社の（株）ベスト IT ビジネスを子会社化
2012年 2月	東北エリア中心にデベロップメント事業を行う（株）ワールドアイシティを設立
2012年 3月	震災復興支援及び行政受託事業会社として（株）ワールドインテック福島を設立
2012年11月	臨床試験受託事業会社の DOT インターナショナル（株）（現・DOT ワールド（株））を子会社化
2013年 1月	近畿エリア中心にデベロップメント事業を行う（株）ウィステリアホームズを設立（現・（株）ワールドウィステリアホームズ）
2014年 7月	持株会社体制に移行し、株式会社ワールドホールディングスに商号変更
2014年11月	中国の日系企業を主対象として製造請負業を行う蘇州英特科製造外包有限公司を ENGMA 社と合弁で設立
2014年12月	リノベーション事業を主事業とする、みくに産業（株）（現・（株）ミクニ）及び（株）ワールドミクニを子会社化
2015年 3月	インドネシアにおいて不動産事業を行う P.T. ワールド　デベロップメント　インドネシア設立
2015年 8月	ユニットハウスの製造・販売を行う（株）大町と（株）ユニテックスを子会社化（現・（株）オオマチワールド）
2016年 3月	東京証券取引所の市場第 2 部に上場
2016年 6月	東京証券取引所の市場第 2 部から第 1 部に指定
2016年 7月	リペア事業を行う日研テクノ（株）及び日研サービス（株）を子会社化
2017年 1月	戸建住宅の施工・販売を行う豊栄建設（株）を子会社化
2017年 2月	農業公園事業を行う（株）ファームを子会社化
2018年 2月	ソフトウェア受託開発を行う西肥情報サービス（株）を子会社化

出所：ホームページ、リリースよりフィスコ作成

2. 事業内容

「人材・教育ビジネス（人材派遣・業務請負事業）」では、ものづくり領域を中心とした研究開発から設計開発・生産技術、製造、物流、販売、修理、コールセンターといった幅広い領域にワンストップで対応することで、他社との差別化を図っている。特に製造派遣･業務請負分野では国内トップクラスの規模を誇っている。ワンストップで多様な人材の受け皿となる体制を構築しているほか、社員がスキルアップを図るためのキャリア形成支援を充実させることで、人材獲得が厳しい採用市場の中で優位に立つことができている。

2005 年から参入した「情報通信ビジネス」では、九州圏における携帯電話のショップ運営事業とオフィス系のコスト削減ソリューションを提供する法人向け事業を展開している。なお、同セグメントにおける子会社の決算はすべて 9 月決算となっており、連結業績において 3 ヶ月ずれて反映されている。例えば、2018 年 12 月期の連結決算には、当該子会社の 2017 年 10 月～ 2018 年 9 月の業績が組み込まれる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2010 年からマンションデベロッパーとして事業を開始した「不動産ビジネス」では、戸建住宅、リノベーション、ユニットハウス（製造・販売・レンタル）へと領域を広げ、総合不動産業へ成長している。エリアについてもマーケティングを重ねた上で判断しており、分譲マンションは主要都市へ集中、リノベーションは全国展開し、戸建住宅、ユニットハウスはそれぞれ北海道、東北エリアから順次拡大している。また、分譲マンション・戸建住宅関連を中心としたフロービジネスとリノベーション・ユニットハウスを中心としたストックビジネスによって、バランスの取れた経営基盤の構築を図っている。

その他の事業としては、（株）アドバンが行う PC スクール運営や Web 制作・法人研修・教材開発事業のほか、2017 年 2 月から連結子会社化した（株）ファーム及びその子会社が展開する農業公園の運営管理事業が含まれる。農業公園の運営管理としては全国で 9 施設行っている（うち 5 施設が直営）。

関係会社一覧

	会社名	業務内容
人材・教育ビジネス	（株）ワールドインテック	総合人材派遣
	（株）ワールドインテック福島	行政受託・人材派遣・業務請負
	日研テクノ（株）	カメラ、デジタル機器等精密機器の修理
	台湾英特科股有限公司	人材紹介・製造派遣
	DOT ワールド（株）	臨床試験受託（CRO）
	九州地理情報（株）	地理情報システム開発・障がい者教育訓練等
	悟路徳商務諮詢（上海）有限公司	人材紹介・人材コンサルティング・人材教育
	蘇州英特科製造外包有限公司	業務請負
	（株）ワールドコンストラクション	建設技術者派遣
	（株）ワールドスタッフィング	販売・コールセンター・軽作業派遣・紹介
	西肥情報サービス（株）	ソフトウェア受託開発
情報通信ビジネス	（株）イーサポート	テレマーケティング
	（株）ネットワークソリューション	携帯ショップ
	（株）ベスト IT ビジネス	法人向け OA・通信機器、LED 照明等販売
不動産ビジネス	（株）ワールドレジデンシャル	マンション、戸建、宅地分譲・建物管理（首都圏）
	P.T. ワールド デベロップメント インドネシア	不動産開発
	（株）ワールドアイシティ	マンション分譲・販売受託（東北圏）
	（株）ワールドウィステリアホームズ	マンション分譲（近畿圏）
	（株）ワールドミクニ	マンション分譲（九州圏）
	ニチモリアルエステート（株）	不動産コンサルティング
	（株）ミクニ	リノベーション・不動産仲介・賃貸管理
	エムズワールド（株）	リノベーション・不動産仲介・賃貸管理（北海道）
	（株）オオマチワールド	ユニットハウスの製造・販売・レンタル
	豊栄建設（株）	戸建住宅の施工販売（北海道・宮城）
その他	（株）アドバン	PC スクール運営・教材、ソフト販売
	（株）ファーム	農業公園の運営管理
	（株）クラウデイト	農業公園の運営管理

出所：ホームページよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

2018 年 12 月期業績はほぼ会社計画どおりの増収増益で着地

1. 2018 年 12 月期業績概要

2018 年 12 月期の連結業績は、売上高が前期比 12.4% 増の 142,894 百万円、営業利益が同 4.3% 増の 7,370 百万円、経常利益が同 5.0% 増の 7,357 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 0.8% 増の 4,650 百万円と増収増益決算となり、いずれもほぼ会社計画どおりに着地した。売上高については連続で過去最高を更新した。基幹事業となる人材・教育ビジネスの売上高が同 13.6% 増と好調を持続し、人材育成などの投資を積極化するなかでセグメント利益も同 5.5% 増と増収増益を達成したことが要因だ。

一方で、不動産ビジネスでは土地価格の上昇が続くなかで、慎重な仕入と引渡しを計画しているため、2019 年 12 月期以降の収益に影響が出ることが懸念されるほか、情報通信ビジネスにおいても携帯電話販売の競争激化が続くなかで、スクラップ & ビルドの期間が当初の想定よりも長引くなど、事業セグメントごとに見れば課題も残る 1 年となった。

2018 年 12 月期連結業績

（単位：百万円）

	17/12 期		18/12 期			前期比	計画比
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比		
売上高	127,147	-	145,137	142,894	-	12.4%	-1.5%
営業利益	7,064	5.6%	7,288	7,370	5.2%	4.3%	1.1%
経常利益	7,007	5.5%	7,083	7,357	5.1%	5.0%	3.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	4,612	3.6%	4,635	4,650	3.3%	0.8%	0.3%

出所：決算短信、決算説明会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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2018 年 12 月期は人材・教育ビジネスのうちファクトリー事業とテクノ事業が好調を持続

2. 事業部門別動向

セグメント別業績

（単位：百万円）

セグメント	事業部門		17/12 期 実績	18/12 期 計画	18/12 期 実績	前期比	計画比
人材・教育ビジネス	ファクトリー	売上高	41,654	46,435	49,524	18.9%	6.7%
		セグメント利益	2,587	3,264	3,169	22.5%	-2.9%
		利益率	6.2%	7.0%	6.4%		
	テクノ	売上高	12,155	13,338	15,200	25.0%	14.0%
		セグメント利益	1,263	1,291	1,337	5.9%	3.6%
		利益率	10.4%	9.7%	8.8%		
	R&D	売上高	6,489	7,420	6,779	4.5%	-8.6%
		セグメント利益	634	693	559	-11.9%	-19.3%
		利益率	9.8%	9.3%	8.3%		
	セールス & マーケティング	売上高	5,741	5,380	3,533	-38.4%	-34.3%
		セグメント利益	219	80	-100	-	-
		利益率	3.8%	1.5%	-		
	小計	売上高	66,041	72,573	75,038	13.6%	3.4%
		セグメント利益	4,704	5,329	4,964	5.5%	-6.8%
		利益率	7.1%	7.3%	6.6%		
不動産ビジネス	不動産	売上高	49,080	57,624	52,011	6.0%	-9.7%
		セグメント利益	4,635	3,974	4,589	-1.0%	15.5%
		利益率	9.4%	6.9%	8.8%		
情報通信ビジネス	情報通信	売上高	9,167	11,548	12,376	35.0%	7.2%
		セグメント利益	25	230	3	-85.1%	-98.7%
		利益率	0.3%	2.0%	0.0%		
その他	その他	売上高	2,856	3,391	3,467	21.4%	2.2%
		セグメント利益	-272	-125	-270	-	-
		利益率	-	-	-		

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

（1）人材・教育ビジネス

人材教育ビジネスの売上高は前期比 13.6% 増の 75,038 百万円、セグメント利益は同 5.5% 増の 4,964 百万円となった。売上高については人材不足があらゆる業界で深刻化するなかで、ブランド力（集まる力）を高めるための人材育成投資を積極的に行い、個のスキルアップに取り組むと同時に多様な顧客ニーズに対応できる組織体制の整備（チーム型派遣等）に取り組むことで、大型案件などの受注獲得が進み 2 ケタ増収につながった。期中平均の在籍スタッフ数は同 7.8% 増の 2.0 万人となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

セグメント利益率が前期比で 0.7 ポイント低下の 6.6% となったが、これは人材育成に関わる先行投資を積極的に実行したことが主因となっている。利益の増減要因で見ると、稼働人員増に伴う利益増で 855 百万円の増益、単価上昇で 105 百万円の増益となったのに対して、各種投資費用の増加で 700 百万円の減益要因となった。また、会社計画比でセグメント利益は 6.8% 下回ったが、主に R&D 事業における DOT ワールド（株）で大型案件を失注し収益が悪化したこと、また、セールス & マーケティング事業において実施してきた事業構造改革がやや長引いたことが要因となっている。今後も人材育成を継続し、高単価・高領域・高スキル人材の階層構築を進め、変動領域以外の人材プラットフォーム化を進める。セグメント別の業績動向は以下のとおり。

a) ファクトリー事業

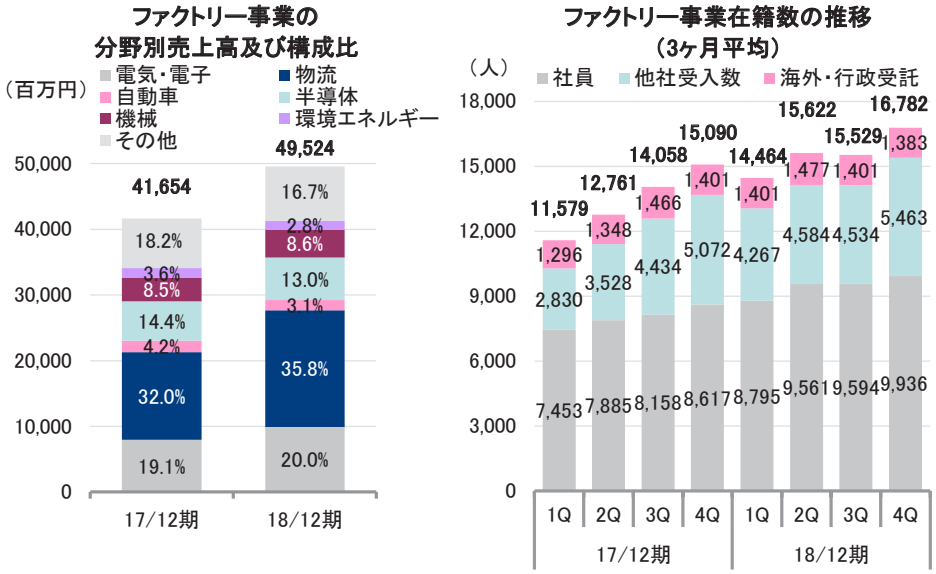
ファクトリー事業の売上高は前期比 18.9% 増の 49,524 百万円、セグメント利益は同 22.5% 増の 3,169 百万円と 2 ケタ増収増益となった。分野別の売上動向について見ると、物流分野が同 33.3% 増と大きく伸張し、売上構成比で 35.8% を占めるまでに成長した。マネジメント人材を中心とした階層教育に取り組んだことで、多拠点における安定した稼働を可能としたほか、年末繁忙期の需要も確実に対応できたことが大幅増収につながった。また、顧客の新拠点立ち上げに向けた投資も先行的に実施するなど、2019 年 12 月期以降の売上拡大に向けた準備も行った。

また、電気・電子分野についても 11 月以降に生産調整の影響を受けたものの想定の範囲内にとどまり、従前より強化していた請負事業所の拡大や 5G 等の成長産業での顧客開拓により、売上高は前期比 24.7% 増と好調に推移した。同様に、機械分野も大手 FA メーカー向けを中心に同 20.2% 増と 2 ケタ増収となった。

採用面では、新卒採用者数を前年の 135 名から 239 名へ大幅増員したほか、人材採用サイト「JOB PAPER」の登録者数も 6.2 万人（2017 年末 5.0 万人）まで拡大し、採用プロセスの見直しを継続して行うことで、配属人数の拡大につなげた。人材育成面では、適材適所による OJT や独自のキャリア形成支援によって社員のスキルアップだけでなく定着率も改善するなど、取り組みの成果が顕在化する格好となっている。2018 年 10 月～ 12 月の平均在籍数（海外及び行政受託、他社受入社員含む）は前年同期比 11.2% 増の 16,782 人と過去最高を更新している（内訳は、社員が同 15.3% 増の 9,936 人、他社受入社員が同 7.7% 増の 5,463 人、海外及び行政受託社員が同 1.3% 減の 1,383 人）。

セグメント利益率が前期比 0.2 ポイント上昇の 6.4% となった。人材採用・育成費用の増加はあったものの、増収効果や社員の定着率上昇、業務請負案件の生産性改善などが寄与したものと見られる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

b）テクノ事業

テクノ事業の売上高は前期比 25.0% 増の 15,200 百万円、セグメント利益は同 5.9% 増の 1,337 百万円となった。エンジニアの育成・配属を目的とする人材育成スキーム「人が活きるカタチ　アカデミア」※の拡充により、自動車関連の機械設計技術者や 5G 関連等のシステムエンジニアの配属人員を拡大できたこと、また、社員のスキルアップと適正配置によりチャージアップが進んだことも増益要因となった。

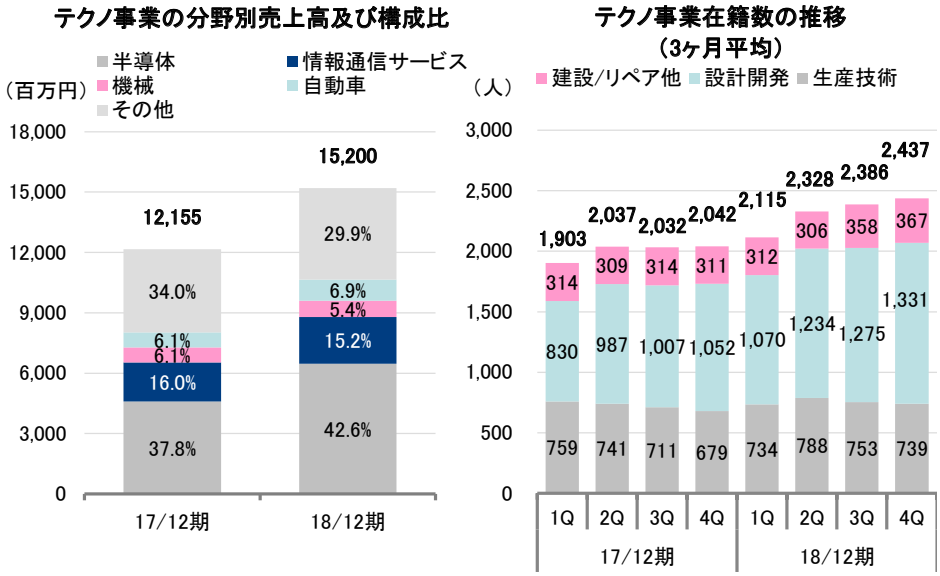
※ 既存社員はキャリアチェンジのための教育や、保有技術のさらなる深化に取り組み、未経験者については「デザインセンター」での 3D-CAD 研修、「プロダクションエンジニアリングセンター」での生産技術研修、アドバンと連携した JAVA や Python、組込 C 等のプログラミング研修等を実施した。

分野別売上動向について見ると、売上構成比の 42.6% を占める半導体向けが前期比 32.3% 増と好調に推移したほか、情報通信サービス向けが同 11.3% 増、自動車向けが同 33.5% 増とそれぞれ好調に推移した。また、その他分野についても建設、リペア事業を中心に同 3.3% 増と堅調に推移した。

2018 年の新卒採用者数は、前年の 107 名に対して 114 名と 7 名増となり、2018 年 10 月～ 12 月の平均在籍数は前年同期比 19.3% 増の 2,437 人と過去最高を更新している（内訳は、生産技術が同 8.8% 増の 739 人、設計開発が同 26.5% 増の 1,331 人、建設 / リペア他技術者が同 18.0% 増の 367 人）。なお、設計開発者の増加のうち約 50 人は 2018 年 2 月に子会社化した西肥情報サービス（株）の技術者となる。

セグメント利益率が前期比 1.6 ポイント低下の 8.8% となったが、これは人材育成にかかる教育・研修費用の増加が主因となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

c）R&D 事業

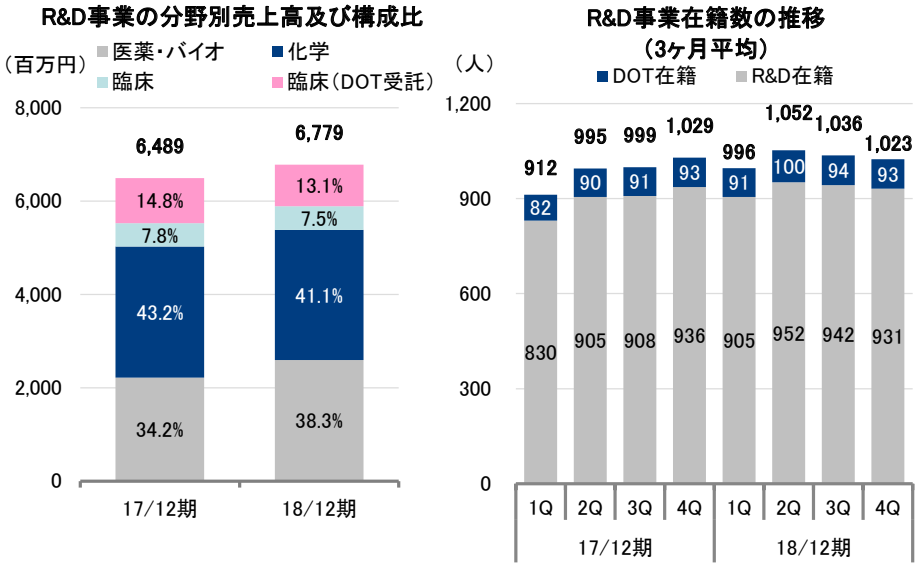
R&D 事業の売上高は前期比 4.5% 増の 6,779 百万円、セグメント利益は同 11.9% 減の 559 百万円となった。会社計画比でも売上高で 8.6% 減、セグメント利益で 19.3% 減といずれも未達となった。前述したとおり、DOT ワールドで臨床試験受託事業の大型案件を失注し、収益が悪化したことが要因となっている。

分野別売上高を見ると、医薬・バイオが前期比 17.0% 増、化学が同 0.7% 減、臨床が同 1.2% 増となり、DOT ワールドが行う臨床試験受託については同 7.7% 減となった。

（株）ワールドインテックで行う研究者派遣については、優秀な人材の確保と教育研修制度の充実化により個のスキルアップを図ることでチャージアップを実現したほか、高度な専門技術を有した研究者による大学との共同研究も新たに開始するなどで収益は順調に拡大した。一方、DOT ワールドについては臨床試験受託業務において、試験の延期等による案件の失注で売上減と構造改革費用等により若干の営業損失に転じた。このため、同社では今回新たに遺伝子細胞治療や再生医療など今後の成長分野を専門領域としている外部有識者から事業戦略や社員教育に対する検証とアドバイスを受けながら、2019 年 12 月期以降の収益回復に取り組んでいく方針となっている。

2018 年の新卒採用者数は前年の 83 人から 78 人に減少しており、2018 年 10 月～12 月の平均在籍数（現業社員）も前年同期比 0.6% 減の 1,023 人と若干ながら減少した（内訳は、R&D 在籍で同 0.5% 減 931 人、DOT 在籍で同横ばいの 93 人）。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

d) セールス & マーケティング事業

セールス & マーケティング事業の売上高は前期比 38.4% 減の 3,533 百万円、セグメント損失は 100 百万円（前期は 219 百万円の利益）となった。会社計画比でも売上高で 34.3% 減、セグメント利益も計画の 80 百万円から下回っている。

同事業に関しては、2017 年 12 月期の途中から事業構造改革に着手しており、小売業界向け派遣についての取引先の見直しを進めてきたほか、2019 年 12 月期以降の成長を見据えて管理システム構築等の仕組みの強化と採用コールセンターの新設等の先行投資を実施したことが収益悪化要因となっている。

2018 年 10 月～ 12 月の平均稼働スタッフ数は前年同期比 39.3% 減の 1,335 名となっている。構造改革についてはほぼ一巡し、2019 年下期以降、損益状況も改善する見通しとなっている。

(2) 不動産事業

不動産事業の売上高は前期比 6.0% 増の 52,011 百万円、セグメント利益は同 1.0% 減の 4,589 百万円となった。リノベーション関連が好調に推移したほか、デベロップメント関連も各営業エリアでの新築分譲マンションと事業用地の販売が順調に推移し増収となった。利益面では前期に収益性の高い不動産物件を売上計上した反動で若干の減益となったものの、計画比では 15.5% 上回って着地した。

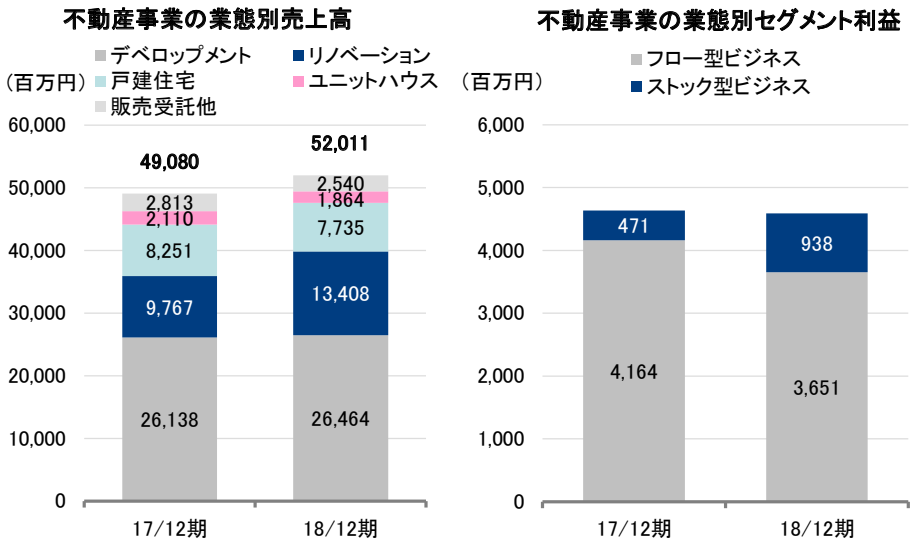
分野別の売上高を見ると、デベロップメント（自社開発物件）関連は前期比 1.2% 増の 26,464 百万円となった。マンションの引渡し戸数は前期の 170 戸に対して 187 戸と堅調に推移したほか、事業用地 10 物件の引渡しにより増収を維持した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

リノベーション関連は前期比 37.3% 増の 13,408 百万円と大幅増収となった。営業所を新たに埼玉、奈良に開設し全国 12 拠点にするなどエリア拡大を進めたことや、各拠点での仕入が順調に進んだことにより、引渡し戸数が前期の 508 戸から 688 戸と大きく伸張したことが増収要因となった。また、2018 年 12 月期は今後の成長に向けて優秀な人材の確保につなげるため、「ReColor」等の新たなブランド戦略を展開した。

戸建住宅関連は前期比 6.3% 減の 7,735 百万円となった。注文住宅の引渡し戸数が前期の 343 戸から 321 戸と若干減少したことが要因となっている。戸建住宅を展開する豊栄建設（株）の本拠地である北海道で、2018 年 9 月に地震が発生した影響もあったと見られる。また、新たに進出した仙台エリアについては、認知度がまだ低いこともありマーケティングも含めて戦略の見直しを行っている状況にある。また、ユニットハウス関連についても受注が低調に推移したことで同 11.7% 減の 1,864 百万円となり、戦略の再構築を進めている。

なお、同事業をビジネスモデル別にフロー型ビジネス（デベロップメント・戸建住宅関連）と、ストック型ビジネス（リノベーション・ユニットハウス、販売受託他）に分けて業績を見ると、フロー型ビジネスは売上高で前期比 0.6% 減の 34,199 百万円、セグメント利益で同 12.3% 減の 3,651 百万円となり、ストック型ビジネスは売上高で同 21.2% 増の 17,812 百万円、セグメント利益で同 99.2% 増の 938 百万円となった。同社は不動産事業の収益の安定性向上を図るため、ストック型ビジネスの拡大をより一段と進めていく方針となっている。



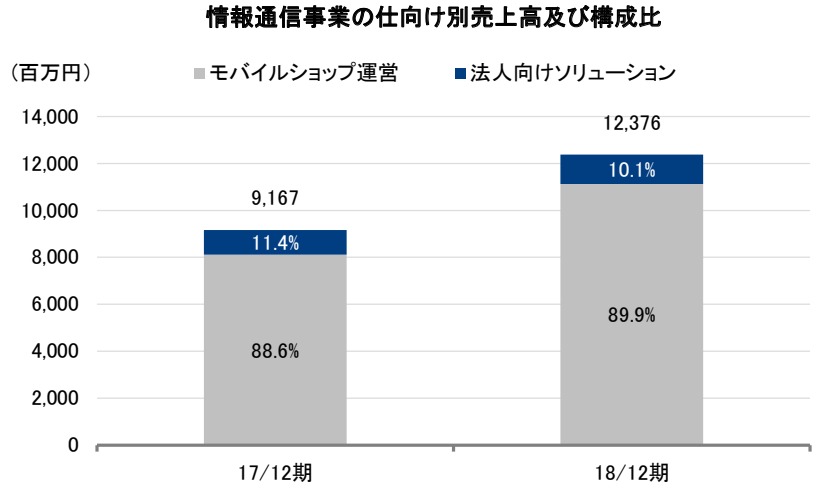
出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

（3）情報通信事業

情報通信事業は売上高が前期比 35.0% 増の 12,376 百万円、セグメント利益が同 85.1% 減の 3 百万円となった。会社計画比で見ると、2017 年 12 月期に増店した携帯電話ショップ 16 店舗を中心に販売台数が拡大したことにより、売上高は 7.2% 上回ったものの、新規店舗に関してはストック収益の積み上がり過程にあり先行投資段階であること、また、スクラップ & ビルドを継続したことでセグメント利益は計画を下回る結果となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

売上高の内訳について見ると、主力のモバイルショップ運営事業は前期比 37.7% 増、法人向けソリューション事業は同 18.4% 増とそれぞれ 2 ケタ増収となった。法人向けソリューション事業では新規エリアへの進出や LED 照明等の省エネ商材の拡充を進めたことが増収要因につながった。利益面では、モバイルショップ運営事業が前期比で数千万円程度の損失拡大となったのに対して、法人向けソリューション事業は数千万円程度の増益となった。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

（4）その他

その他事業の売上高は前期比 21.4% 増の 3,467 百万円、セグメント損失は 270 百万円（前期は 272 百万円の損失）となった。売上高の大半を占めるファームが展開する農業公園施設の運営管理事業については、繁忙期での天候不順や自然災害等があったものの、施設の再整備や様々な施策が奏効して入園者数が前年の 93.4 万人から 94.8 万人に拡大し、売上高が前期比 11.2% 増※となった。特に、「茨城こもれび森のイバライド」（茨城県稲敷市）については、2018 年 6 月末にオープンした「シルバニアパーク」が好評で入園者数も大幅増、2019 年についても滋賀農業公園「ブルーメの丘」に西日本最大級となる巨大アスレチック施設「アルプスジム」（ドイツ製）を 3 月にオープンしており、地元客を中心に好評を博しているようだ。

※ 2017 年 12 月期第 2 四半期から連結対象となっている。

また、PC スクールを展開するアドバンについては Web 制作等が順調に推移したほか、テクノ事業におけるシステムエンジニア研修を拡大するなど、グループ内での人材育成においてシナジー効果を発揮し、売上高は前期比 6.3% 増となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

不動産事業の仕入コントロール継続により財務体質が改善

3. 財務状況と経営指標

2018 年 12 月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 75 百万円減少の 79,964 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では現金及び預金が 597 百万円、受取手形及び売掛金が 1,048 百万円増加した一方で、販売用・仕掛販売用不動産が 2,691 百万円減少した。また、固定資産では有形固定資産が 732 百万円増加し、のれんが 506 百万円、投資有価証券が 378 百万円減少した。

負債合計は前期末比 3,283 百万円減少の 57,616 百万円となった。支払手形及び買掛金が 244 百万円、不動産事業未払金が 630 百万円、未払法人税等が 368 百万円それぞれ増加した一方で、有利子負債が 5,227 百万円減少した。また、純資産合計は同 3,207 百万円増加の 22,347 百万円となった。配当金 1,390 百万円を支出したのに対して、親会社株主に帰属する当期純利益 4,650 百万円の計上により利益剰余金が増加したことが要因となっている。

経営指標を見ると、財務の安全性を示す自己資本比率は前期末の 22.3% から 26.3% に上昇し、有利子負債比率が同 239.4% から 178.0% に低下するなど、財務体質の改善が進んだ格好となっている。不動産市況に過熱感がでていることから、事業用地の仕入活動について引き続き厳選して進めたことが改善要因となっている。中期的には不動産事業において資金回収期間が比較的短い戸建住宅やリノベーション関連などを育成していくことで全体のキャッシュ効率を高め、財務体質の改善を進めていく戦略となっている。

連結貸借対照表

（単位：百万円）

	15/12 期	16/12 期	17/12 期	18/12 期	増減
流動資産	50,402	66,996	70,315	70,309	-6
（現金及び預金）	11,059	15,770	18,227	18,825	597
（販売用・仕掛販売用不動産）	28,175	38,839	37,008	34,317	-2,691
固定資産	5,927	6,395	9,724	9,654	-69
総資産	56,329	73,392	80,039	79,964	-75
負債合計	44,432	57,928	60,899	57,616	-3,283
（有利子負債）	31,248	42,245	42,660	37,433	-5,227
純資産合計	11,897	15,464	19,140	22,347	3,207
主要経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	19.2%	19.4%	22.3%	26.3%	4.0pt
有利子負債比率	289.5%	297.5%	239.4%	178.0%	-61.4pt
（収益性）					
ROA（総資産経常利益率）	10.0%	11.3%	9.1%	9.2%	0.1pt
ROE（自己資本当期純利益率）	41.8%	33.5%	28.8%	23.9%	-4.9pt
売上高営業利益率	5.8%	7.9%	5.6%	5.2%	-0.4pt

出所：決算短信、決算説明会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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

2019 年 12 月期は不動産事業の落ち込みで増収減益を見込む

1. 2019 年 12 月期業績見通し

2019 年 12 月期の連結業績は、売上高で前期比 8.8% 増の 155,452 百万円、営業利益で同 17.9% 減の 6,049 百万円、経常利益で同 19.7% 減の 5,910 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 21.0% 減の 3,672 百万円と増収減益を見込んでいる。基幹事業である人材・教育ビジネスは前期に実施した人材育成投資や事業構造改革の効果が顕在化し、2 ケタ増収増益と拡大基調が続くものの、不動産ビジネスにおいてバブル的な外部環境の反転も想定しながら安全重視の戦略を遂行していくこと、また、経営情報システムの改修など全社共通費用が前期比で 6 億円程度増加する見込みとなっていることが減益要因となる。

四半期ベースの業績計画について見ると、売上高は第 3 四半期まで前年同期並みの水準で推移し、第 4 四半期に前年同期比 23% 増と大きく伸びる見通しとなっている。2019 年 12 月期は不動産事業において新築マンション等の販売が第 4 四半期に集中すること、また、人材・教育ビジネスも第 2 四半期までは半導体、電子部品向けを中心に受注が伸び悩むと見ているためだ。このため、営業利益について見ると第 1 四半期は 101 百万円の損失で計画しており、前年同期比で増益に転じるのは第 4 四半期となる。

2019 年 12 月期連結業績見通し

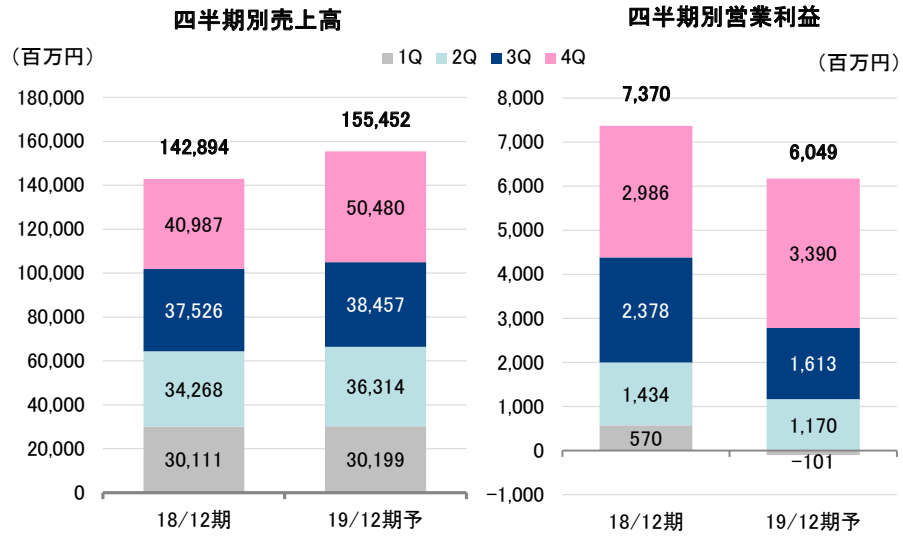
（単位：百万円）

	18/12 期		19/12 期		前期比
	実績	対売上比	計画	対売上比	
売上高	142,894	-	155,452	-	8.8%
営業利益	7,370	5.2%	6,049	3.9%	-17.9%
経常利益	7,357	5.1%	5,910	3.8%	-19.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	4,650	3.3%	3,672	2.4%	-21.0%
1 株当たり当期純利益（円）	276.38		218.11		

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し



出所：決算説明会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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

基幹事業となる人材・教育ビジネスは全事業で増収増益となる見通し

2. 事業部門別見通し

セグメント別業績見通し

（単位：百万円）

セグメント	事業部門		18/12 期 実績	19/12 期 計画	前期比
人材・教育ビジネス	ファクトリー	売上高	49,524	53,427	7.9%
		セグメント利益	3,169	3,309	4.4%
		利益率	6.4%	6.2%	
	テクノ	売上高	15,200	18,228	19.9%
		セグメント利益	1,337	1,548	15.8%
		利益率	8.8%	8.5%	
	R&D	売上高	6,779	7,638	12.7%
		セグメント利益	559	719	28.6%
		利益率	8.3%	9.4%	
	セールス & マーケティング	売上高	3,533	4,066	15.1%
		セグメント利益	-100	40	-
		利益率	-	1.0%	
	小計	売上高	75,038	83,361	11.1%
		セグメント利益	4,964	5,617	13.2%
		利益率	6.6%	6.7%	
不動産ビジネス	不動産	売上高	52,011	56,063	7.8%
		セグメント利益	4,589	2,753	-40.0%
		利益率	8.8%	4.9%	
情報通信ビジネス	情報通信	売上高	12,376	12,019	-2.9%
		セグメント利益	3	157	5133.3%
		利益率	0.0%	1.3%	
その他	その他	売上高	3,467	4,008	15.6%
		セグメント利益	-270	45	-
		利益率	-	1.1%	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

（1）人材・教育ビジネス

a）ファクトリー事業

ファクトリー事業の売上高は前期比 7.9% 増の 53,427 百万円、セグメント利益は同 4.4% 増の 3,309 百万円となる見通し。物流業界向けが引き続き 2 ケタ成長となるが、中国景気のスローダウンにより電気・電子部品や半導体業界向けの受注が第 2 四半期までは伸び悩むことを想定し、売上高は 1 ケタ増収と鈍化する見通しとなっている。また、営業利益率は前期比で 0.2 ポイント低下するが、引き続き人材育成への投資を強化すること、また、物流業界向けの売上構成比が上昇することも押し下げ要因となる。物流業界向けに関しては各拠点での他社受入スタッフの比率が高いためだ。売上拡大施策としては、5G 関連等の成長産業での顧客開拓やグローバルでの勝ち組企業（イメージセンサやコンデンサ、FA 機器等の大手企業）との取引拡大を推進していく戦略となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

b）テクノ事業

テクノ事業の売上高は前期比 19.9% 増の 18,228 百万円、セグメント利益は同 15.8% 増の 1,548 百万円となる見通し。エンジニアの需要は依然旺盛で、2019 年 12 月期も人材育成による個のスキルアップにより、チャージアップにも取り組みながら売上高を伸ばしていく方針だ。未経験者の採用育成も引き続き強化しているため、全体の単価は大きく変わらないが増収効果により、セグメント利益も 2 ケタ増益を見込む。

c）R&D 事業

R&D 事業の売上高は前期比 12.7% 増の 7,638 百万円、セグメント利益は同 28.6% 増の 719 百万円となる見通し。研究者派遣部門が引き続き安定成長するほか、前期に損失を計上した DOT ワールドが事業構造改革の効果で黒字転換し、利益が大幅改善する見込みとなっている。DOT ワールドについては前述したように成長市場である遺伝子細胞治療や再生医療の分野において外部有識者から今後の成長分野に対する事業戦略や社員教育に対する検証とアドバイスを受けながら、新たな展開に繋げていく考えだ。

d）セールス & マーケティング事業

セールス & マーケティング事業の売上高は前期比 15.1% 増の 4,066 百万円、セグメント利益は 40 百万円（前期は 100 百万円の損失）と黒字転換を見込んでいる。前期に実施した構造改革の効果が顕在化する。派遣スタッフの在籍数も 2018 年 12 月期第 2 四半期（3 ヶ月平均）の 1,191 人を底に、同第 4 四半期（3 ヶ月平均）は 1,335 人と回復トレンドに転じている。2019 年に入っても基調は変わっておらず、前期に新設した採用コールセンター等も含めた適確な採用と新規受注の獲得に注力していくことで売上高を伸ばせれば、計画の達成は十分可能と見られる。

（2）不動産事業

不動産事業の売上高は前期比 7.8% 増の 56,063 百万円、セグメント利益は同 40.0% 減の 2,753 百万円となる見通し。売上高はリノベーション事業を中心に増収を見込むが、利益面では新築分譲マンションの大型案件が一巡し、物件販売が第 4 四半期に偏ることも減益要因となる。事業用地の仕入れについては市場環境の悪化を想定し慎重に進めていく方針に変わりなく、仕入物件数は前期並みの水準となる見通し。このため、販売については 2020 年 12 月期の販売も見据えて、ある程度在庫を残しながら販売していく格好になる。

リノベーション事業については、適正価格での仕入力を強みに全営業拠点での売上拡大を見込んでいる。また、戸建住宅事業については前期からの期ずれ分もあって、引渡し戸数で前期比 9% 増の 350 戸程度を見込んでいる。ユニットハウス事業についても新商品の開発を推進していくことで増収増益を目指していく考えだ。

（3）情報通信事業

情報通信事業の売上高は前期比 2.9% 減の 12,019 百万円、セグメント利益は 157 百万円（前期は 3 百万円の利益）となる見通し。法人向けソリューション事業は引き続き安定成長を見込んでいる。モバイルショップ運営事業は店舗のスクラップ & ビルドを継続するほか、スマートフォンの需要が停滞傾向にあることから売上高は減収を見込んでいるものの、利益面では不採算店の削減や収益性向上に取り組むことにより黒字転換を見込んでいる。なお、2020 年以降は 5G へのシフトが徐々に進むと見られることから、携帯電話販売も活性化することが予想される。同社は残存者メリットを享受すべく、今は各店舗の収益力を強化する時期と考えている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（4）その他事業

その他事業の売上高は前期比 15.6% 増の 4,008 百万円、セグメント利益は 45 百万円（前期は 270 百万円の損失）と黒字転換する見通し。農業公園管理事業については場内設備の整備を進めることで入場者数の拡大を図り、また、顧客当たり単価の引き上げによって収益性を改善していく計画となっている。アドバンについては引き続きグループ内の技術者向け研修などでのシナジー効果が期待される。

中期経営計画について

経済環境の変化に合わせた見直しも視野に不動産ビジネスは慎重、人材教育ビジネスをさらに強化

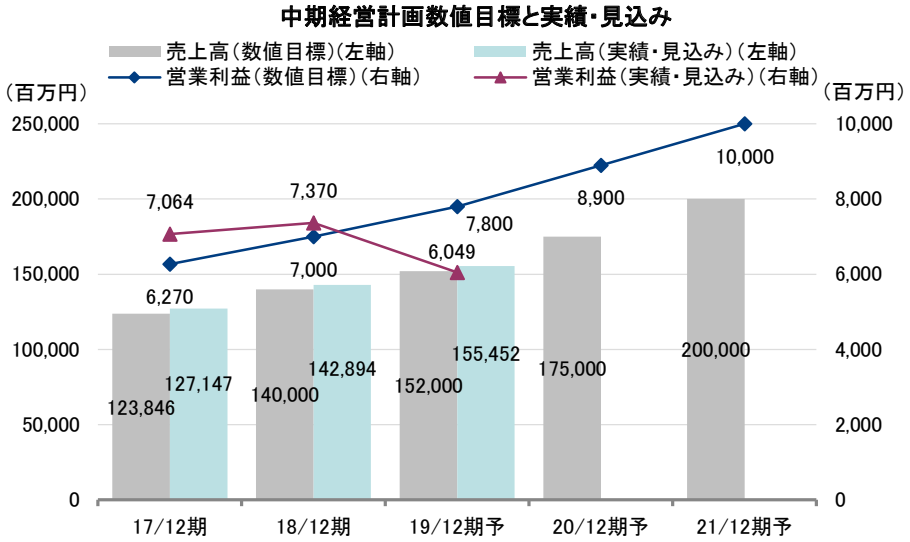
1. 中期経営計画の概要

同社は 2021 年までの中期経営計画を 2017 年 2 月に発表している。中期経営計画の基本戦略として、中期経営計画の前半では既存の 3 つのコアビジネスを中心として、経営基盤の強化と既存ビジネスの周辺領域への拡大を図り、後半は新たなビジネス領域への進出によって事業の裾野を拡大する計画となっている。また、事業の拡大に当たってはグループシナジーが見込まれる企業等を中心に M&A を活用も視野に入れている。

最終年度となる 2021 年 12 月期の経営数値目標としては、売上高で 2,000 億円（2016 年 12 月期比 2.1 倍）、営業利益で 100 億円（同 35% 増）、ROE20% 以上（2016 年 12 月期実績 33.5%）、自己資本比率 20% 以上（同 19.4%）を掲げ、成長投資（M&A 資金）として 100 億円を見込んでいる。2018 年 12 月期までの実績は当初の目標をやや上回る順調なペースで進捗していたが、ここにきて市場環境が変化してきており、計画の見直しも視野に入れている。

具体的には、不動産市況がバブル的な様相を呈すなかで、事業用地の仕入を慎重に行っていることから、デベロップメント事業については当初目標をやや下回る可能性が高い。同様に情報通信事業も携帯電話販売の市場環境が厳しくなってきており、当面はスクラップ＆ビルドを継続していく方針となったことから、九州エリア内でのシェア拡大戦略が遅れる可能性がある。これら売上高のマイナス要素を基幹事業である人材・教育ビジネスの成長加速によりカバーし、さらには M&A も駆使しながら当初の目標値である売上高 2,000 億円、営業利益 100 億円の達成を目指していく考えだ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

人材・教育ビジネスは人材育成プロセスの充実と成長産業への集中により事業拡大スピードを加速していく

2. 事業別戦略

(1) 人材・教育ビジネス

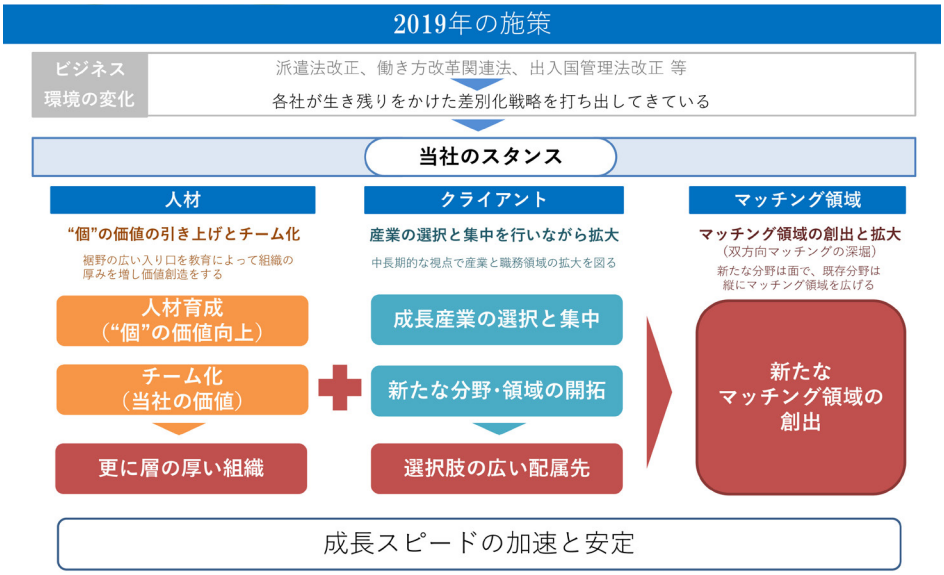
人材・教育ビジネスを取り巻く外部環境は、慢性的な人手不足や「働き方改革」の推進などによって、女性や高齢者、外国人など新たな労働力を活用する場が広がってきており、今後も人材派遣市場は安定的な成長が見込まれている。また、一方で労働者派遣法改正を契機に、業界大手の寡占化が進んでおり、同社においても競合他社と差別化を図ることによって成長の基盤となる人材の確保に取り組んでいく戦略となっている。

同社の差別化戦略としては、強みである幅広い業種や働き方を選べる入社ルートを更に拡充させることによって、人材採用の要となる「集める力」を高める。さらには、キャリア形成支援体制の更なる充実を図り、人材育成（個の価値向上）によりチャージアップに取り組んでいくだけでなく、チーム化することによって組織力を高め、多様な顧客ニーズに対応していくと同時に、社員の評価制度を新たに構築するなどして、企業の魅力（「集まる力」）を高めることによって、幅広いスキルを持った人材プラットフォームを構築していくことにある。

また、顧客ターゲットとしては成長産業における選択と集中や 5G 等の新たな分野・領域の開拓を図るなど中長期的な視点で産業と職務領域の拡大に取り組んでいく方針となっており、こうした顧客に対して自社で構築した人材プラットフォームの中から最適な人材を個やチームでマッチングする仕組みを作り上げることで、成長スピードの加速と安定を図っていく戦略となっている。なお、外国人材の活用については制度の行方を見極めながら、来るべき拡大に備えて体制づくりの準備を進めている段階にある。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の人材・教育ビジネス戦略



出所：決算説明会資料より掲載

(2) 不動産ビジネス

不動産ビジネスにおいては、中期経営計画の期間中にポートフォリオの再構築を進め、戦略的に地域・市況に合わせた柔軟な仕入・販売を可能とする運営体系を構築し、経済環境に左右されない安定した収益構造を構築することを目指していく。ストックビジネスであるリノベーション、ユニットハウス、賃貸管理、売買仲介等を安定成長基盤として拡大しながら、フロービジネスであるデベロップメントや戸建住宅については市況変動に応じて最適な仕入販売を行うことで、利益の最大化を目指す戦略となっている。このため市況が高騰している現段階では仕入活動は慎重に行い、市況の軟化を待って積極策に転じる予定にしている。

ストックビジネスは資金の回収期間も短いため、更に事業を拡大することで不動産ビジネス全体のキャッシュ効率の向上を図ると同時に、財務基盤の強化を進めていくことになる。また、戸建住宅・リノベーション、ユニットハウスについてはエリアの拡大やブランド戦略の深化、営業体制の強化を進めていく予定になっている。

当中期経営計画期間において最も成長を期待しているのはリノベーション事業で、現在、営業拠点は福岡、東京、横浜、埼玉、名古屋、大阪、奈良、広島、岡山、北海道にあるが、今後、順次エリアも拡大していく予定で、当面は九州、東北、北海道等の地方エリアでトップシェアを目指す方針となっている。また、リノベーション事業における新たな取り組みとしては、デベロップメントとのシナジーを活かし、ビルのコンバージョンなども開始している。

戸建住宅事業では、北海道内でのエリア拡大を進めているほか、2018 年 3 月には仙台にも進出した。まだ、認知度向上や商品戦略の構築など先行投資段階の位置付けとなっている。また、累計 4,000 戸以上の販売済み物件に対する、リフォーム・リノベーション等の需要も取り込んでいく方針となっている。中期経営計画期間内の売上計画は約 80 億円、年間供給戸数は 300 ～ 350 戸と横ばい水準で想定しているが、将来的にはグループシナジーを活用することで事業規模を拡大していく可能性が高いと弊社では見ている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

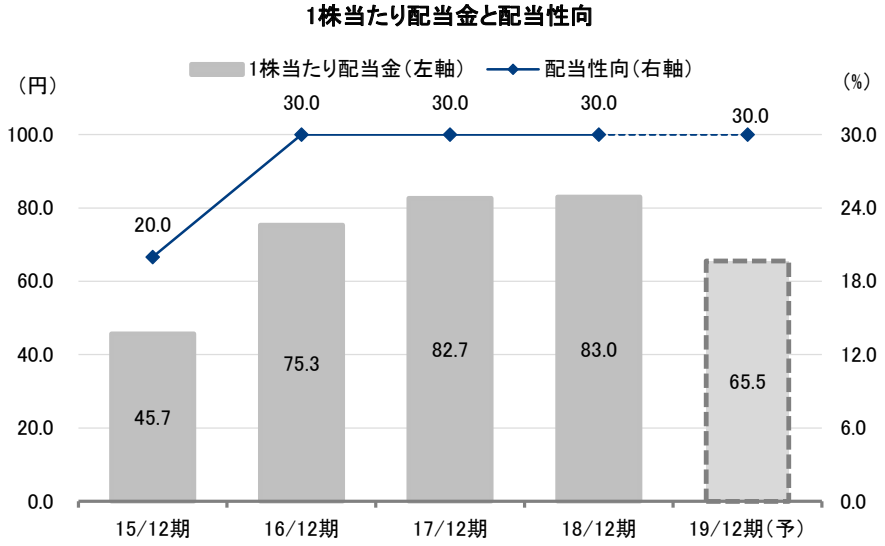
（3）情報通信ビジネス

情報通信ビジネスのうち、携帯ショップ事業については前述したとおり、当面はスクラップ & ビルドにより収益体質の強化を図り、残存者利益を獲得していく戦略となっており、将来的には M&A を活用しながら九州エリアでトップシェアを目指す方針に変わりない。一方、法人向け事業については、中小企業に対するコスト削減ソリューションだけでなく、IT 関連の新商材の拡充や営業エリアの拡大によって安定成長を目指して行く戦略となる。

株主還元策

配当性向 30% を基準に配当を実施

株主還元策として、同社では事業拡大に向けた投資を優先的に進めつつ、配当性向で 30% を目安に今後も配当を実施していく方針を示している。2019 年 12 月期の 1 株当たり配当金は減益を見込んでいることもあって前期比 17.5 円減配の 65.5 円（配当性向 30.0%）となる見通しだが、利益が上振れすれば配当も積み増す可能性が高い。また、今後も収益拡大と連動した配当成長が期待できることになる。



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

情報セキュリティ対策

情報セキュリティ対策については、重要な経営課題と同社では捉えている。個人情報の取扱いについてはグループ各社においてプライバシーマークを取得する等、厳重な管理体制で行われている。また、社内情報システムについてはクラウドサービスを使用しているが、外部からの不正アクセスの防止策やマルウェア対策等を行っている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

FISCO

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・加工することは堅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・譲渡することは堅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にお願いします。

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