

|| 企業調査レポート ||

アクシージア

4936 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年4月11日(火)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2023年7月期第2四半期累計の業績概要	01
2. 2023年7月期の業績見通し	01
3. トピックス	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
■ 市場環境とポジショニング	04
■ 事業内容	05
1. 主要ブランドと製品	05
2. チャンネル別の売上構成とその特長	06
■ 業績動向	07
1. 2023年7月期第2四半期累計の業績概要	07
2. 2023年7月期の業績見通し	08
■ 成長戦略・トピックス	09
1. 研究開発、生産能力の向上	09
2. 直営店舗展開	10
■ 株主還元策	10

■ 要約

2023年7月期第2四半期累計は売上高・利益ともに過去最高を達成。 2023年2月に東証プライム市場へ昇格し、配当実施を決定

アクシージア <4936> は、Made In Japan の高・中価格帯の化粧品・サプリメントの企画・製造を行い、主に中国市場での E コマース（以下、EC）で販売する成長性の高い化粧品会社である。主力ブランドは「AXXZIA（アクシージア）」と「AGtheory（エイジーセオリー）」であり、それぞれ目元ケア製品「エッセンスシート」と美容サプリメント「AG ドリンク」のヒーロープロダクト（ヒット商品）化に成功している。創業 10 年目にあたる 2021 年 2 月に東京証券取引所（以下、東証）マザーズ市場に上場し、2022 年 4 月の同市場区分再編に伴いグロース市場へ移行、2023 年 2 月にプライム市場へ昇格した。

1. 2023年7月期第2四半期累計の業績概要

2023 年 7 月期第 2 四半期の売上高は 5,118 百万円（前年同期比 30.1% 増）、営業利益 923 百万円（同 13.4% 増）となり、売上高・利益ともに過去最高を達成した。また、計画比でも売上高で 5.6% 超、営業利益で 45.0% 超と順調に推移した。売上高については、予算に基づいた先行的な広告投下によりブランド認知が向上し増収となった。特に動画プラットフォーム「TikTok」の中国本土版「Douyin（抖音）」（以下、Douyin）が好調に推移したほか、中国サロンが回復基調にある。国内売上は（株）ユイット・ラボラトリーズの子会社化が寄与し、同約 10 倍となった。売上総利益は増収効果に加え、利益率の高い BtoC やサプリメントの売上構成比が上昇し、同 34.2% 増となった。販管費は、ブランド知名度向上及び販売基盤拡大のための広告宣伝を予算に基づき先行的に実施したほか、支払手数料の増加等により同 42.2% 増となった。結果として販管費が増加したものの、売上総利益の増加が上回り、営業利益は増益となった。

2. 2023年7月期の業績見通し

2023 年 7 月期の売上高は 10,351 百万円（前期比 26.0% 増）、営業利益 1,818 百万円（同 11.3% 増）とする期初予想を据え置いた。高成長を持続することで売上高 100 億円超、営業利益 18 億円超を達成する計画である。売上高については、順調な中国 EC の事業拡大を軸に成長を図る。国内市場については、アフターコロナ（新型コロナウイルス感染症拡大収束後）に向けた施策として直営店舗の展開に注力する。なお、営業利益率が同 2.3 ポイント低下する計画だが、連結子会社化したユイット・ラボラトリーズの業績（売上高 790 百万円、営業利益 10 百万円の予想）の影響が大きい。通期予想に対する第 2 四半期までの進捗率は、売上高で 49.5%（前期は 47.9%）、営業利益で 50.8%（前期は 49.8%）と前年同期をやや上回っている。総合的な観点から、2023 年 7 月期の売上高・営業利益は予想を達成する可能性が十分であると弊社では見ている。

要約

3. トピックス

2023年7月期第2四半期累計では、主カブランドの「AXXZIA」で5点の新製品を上市した。同社は製品開発サイクルの速さに定評があり、ヒーロープロダクツを継続して生み出し、育成することに貢献している。ユイット・ラボラトリーズの子会社化を契機に R&D*も強化しており、ユイット・ラボラトリーズの製造機能を有効活用し、成分研究や独自処方開発を究め、顧客満足度の高い製品をさらにスピード感をもって開発していく。また、生産能力の向上を目指し、2023年3月よりユイット・ラボラトリーズの八ヶ岳工場で同社製品（新製品）の受託製造を開始している。研究開発及び生産能力の向上により、製品開発サイクルやコスト面でのメリットが期待できる。一方、国内ではインバウンド需要に回復の兆しが見えることから、アフターコロナに向けた施策として直営店舗の展開に注力している。全国約10店舗体制を目指し、2023年1月に国内2店舗目となる直営店舗「AXXZIA 羽田エアポートガーデン店」を、同年3月に関西エリア初の直営店舗「AXXZIA 大丸心齋橋店」をオープンした。

* Research & Development の略で、研究開発のこと。

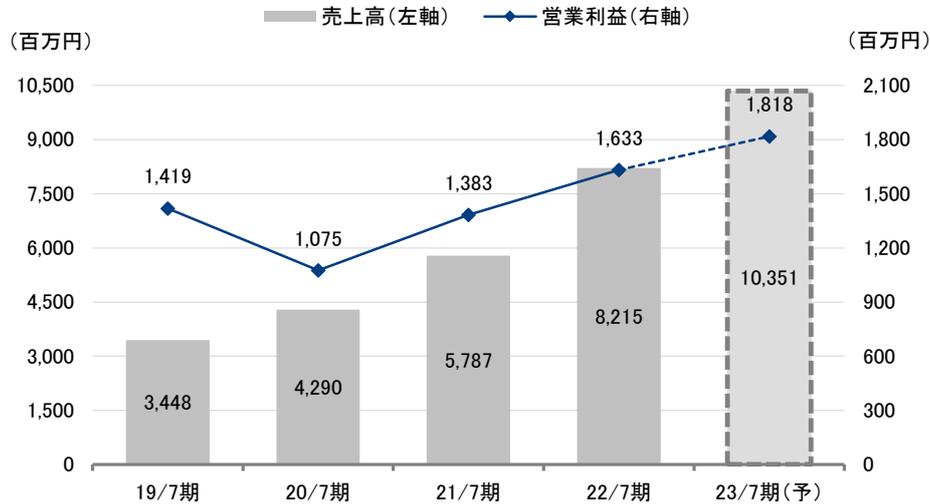
4. 株主還元策

同社はこれまで内部留保の確保を最優先に創業以来無配としてきたが、成長投資余力の確保と株主還元の両立を意識した経営を実践するため、2023年3月に配当実施を公表した。新たな株主方針としては、今後の成長投資は推進しつつ、継続的かつ安定的な配当を行うこととし、配当性向は每期30%を目安とする。この方針に基づき、2023年7月期は1株当たり14.0円とし、配当性向は30.9%となる。なお、同社は株主優待制度も実施しており、保有株式数に応じた同社製品を贈呈している。

Key Points

- ・ 2023年2月に東証プライム市場へ昇格
- ・ 2023年7月期第2四半期は売上高・利益ともに過去最高を達成。通期予想に対する進捗率も順調
- ・ 研究開発及び生産能力向上の推進や、インバウンド需要の取り込みに向けた直営店舗展開に注力
- ・ 株主優待に加え配当実施を決定。2023年7月期は1株当たり14.0円、配当性向は30.9%を予想

要約

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

Made In Japan の高・中価格帯の化粧品・サプリメントを中国 EC で販売する高成長企業

同社は、Made In Japan の高・中価格帯の化粧品・サプリメントの企画・製造を行い、主に中国市場での EC で販売する成長性の高い化粧品会社である。社名の AXXZIA (アクシージア) には、『女性の染色体「XX」』を美の象徴とし、『アジア (ASIA ⇒ AZIA) の美』を日本から世界へ発信するとの想いを込めている。美を創造し、顧客の思いや実情に合わせ、提案を可能にする総合的なビューティーソリューション企業を目指している。

創業から同社を率いるのは、段卓(だんたく)代表取締役社長である。中国の名門廈門大学卒業、琉球大学大学院修了後、上場企業でのシステムエンジニアを経て 2003 年に起業した。その後、エステサロン経営、美容機器輸出入などを経て 2011 年に美容施設(以下、サロン)向け化粧品開発・製造を展開するオリエンティナ化粧品(株)を設立し、2012 年に社名を(株)アクシージアに改めた。転機となったのは 2016 年である。BtoC 向け美容サプリメント「AG ドリンク」及び目元ケア製品「エッセンスシート」を発売したところ、中国 EC 市場の成長もあり、ヒーロープロダクツ化に成功した。その後、ヒット商品を中核に巧みなブランドマネジメントを展開し、7 ブランド・90 以上のアイテムを揃える企業に成長した。また 2020 年には、中国最大の EC プラットフォーム「Tmall (天猫)」(以下、Tmall) で「2020 年度新鋭企業賞」を受賞している。2022 年 4 月にはユイット・ラボラトリーズを連結子会社化している。2022 年 7 月末時点のグループ全体の社員数は 103 名、そのうち女性が 60 名(58.3%)、管理職の女性比率が 41.0%、外国籍社員比率が 33.0% と、ダイバーシティを実践する活力ある会社である。創業 10 年目にあたる 2021 年 2 月に東証マザーズ市場に上場し、2022 年 4 月の同市場区分再編に伴いグロース市場へ移行、2023 年 2 月にプライム市場へ昇格した。

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.

■ 市場環境とポジショニング

海外売上と EC 販売が中心であり、日本の化粧品企業の中で独自のポジショニングを確立。インバウンド回復により国内市場も期待

同社がターゲットとする中国化粧品市場の多くを占めるスキンケアの市場規模は、経済成長に伴う所得水準の向上や化粧品人口の増加を背景に大きく成長している。同社によると、中国のスキンケア市場規模は 2021 年に 50,002 億円（日本市場の約 3.0 倍）となり、2026 年までの 5 年間で平均 7.3% の成長が見込まれている。一方、日本のスキンケア市場規模は成熟していることから横ばいの予測となっている。サプリメント市場規模も同様に、中国では 2021 年に 30,456 億円（同約 2.4 倍）、2026 年までの 5 年間で平均 5.9% の成長が見込まれているものの、日本市場は横ばい予測となっている。なお、同社が注力している EC チャンネルの環境においても同様の傾向がある。中国での BtoC 販売の EC 化率は 2020 年に 44.0% となり、今後も EC 化が進展すると見込まれているが、日本の EC 化率は 2021 年に 8.8% と低水準に留まる。

同社は日本の化粧品企業の中では海外売上構成（海外売上比率約 90%）及び EC 販売構成（EC 販売比率は約 75%）が高い点で独自のポジショニングを確立している。中国市場において同社製品は、Made In Japan ブランドとして日本の化粧品企業と認知されている。中国化粧品市場の約 4 分の 1 を占めるこのカテゴリーは、資生堂 <4911> やコーセー <4922>、ファンケル <4921> などが長年基盤を構築しており、特にスキンケア分野などで機能が評価されている。同社は 4 位以下のグループで、ポーラ・オルビスホールディングス <4927> などが競合となる。中国市場においては、日系及び欧米系企業ブランドは中・高価格帯、韓国系企業ブランドは中価格帯、中国系企業ブランドは低価格帯と、ポジショニングに違いがある。中・高価格帯カテゴリーは百貨店を中心としたリテールに依存する企業が多いなか、同社は EC を中心に展開しており、差別化できている。

日本市場において同社は、インバウンド需要の取り込みに強みを有する。新型コロナウイルス感染症拡大が収束に向かい始めたことで経済活動の活性化が進み、インバウンド需要も回復しつつあり、同社にとって追い風と言える。

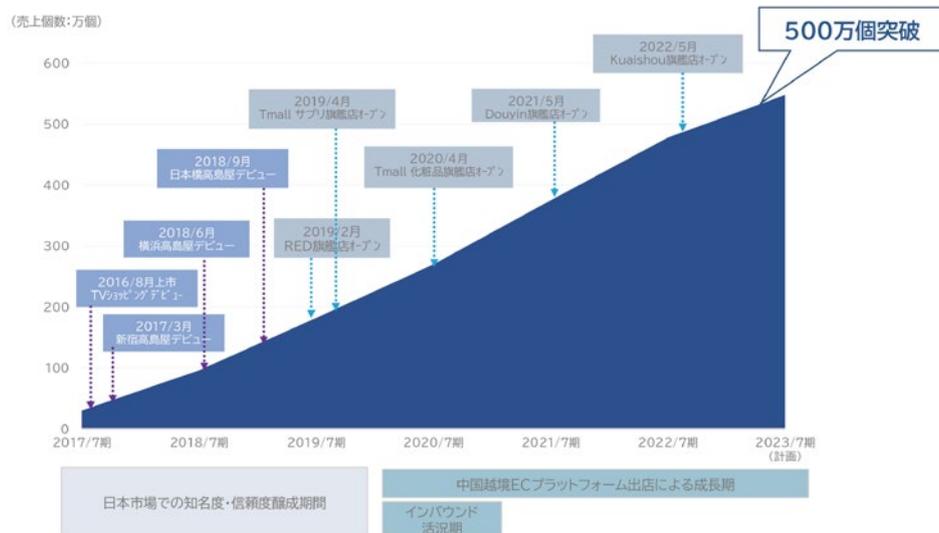
■ 事業内容

中国 EC の売上構成比が約 7 割。「Douyin」の売上が急拡大

1. 主要ブランドと製品

「AXXZIA」は目元製品を中心としたリテール向け主力ブランドで、「エッセンスシート」のヒーロープロダクツ化に成功した。美容液は「目元」に必要な美容成分をマルチに配合しており、シートを密着させることで集中した目元ケアができる。中国市場で定番製品となっており、「エッセンスシート」シリーズの累計販売数は 500 万个を突破している。2023 年 7 月期第 2 四半期累計の「AXXZIA」シリーズの売上高構成は 38.1% となっている。

「エッセンスシート」及び「エッセンスシートプレミアム」の累計販売数



注：売上個数は同社単体の値
出所：決算説明資料より掲載

「AGtheory」は、「AG ドリンク」をコアに化粧品と融合させた第 2 のリテール向け主力ブランドとなる。ヒーロープロダクツ化に成功した「AG ドリンク」愛用者へ、同一コンセプトでの化粧品と融合させブランド化した。“抗糖化”を訴求してヒット商品となった「AG ドリンク」は安定的に月 1 万本を出荷し、ARPU (1 顧客当たりの平均売上金額) が高いことが特長である。2023 年 7 月期第 2 四半期累計の「AGtheory」シリーズの売上高構成は 45.2% となっている。

美白訴求分野では、化粧品「サンスクリーン」、美容サプリメント「ホワイトアミノズ」及び同製品をリニューアルしたヴィーナスレシピ「ザ ホワイト ドリンク」を育成分野として位置付け、第 3 の主力ブランド化を目指している。2022 年 2 月に発売した「ザ ホワイト ドリンク」が特に好調で、ヒーロープロダクツ化しつつある。2023 年 7 月期第 2 四半期累計の育成分野の売上高構成は 11.3% と、存在感を増している。育成分野はバランスよく成長しており、美白訴求分野の売上構成の約 90% を占める。

事業内容

このほかサロン専売ブランド（プロフェッショナル分野）として、「Le Ciel de L'aube（ル シエル ド ローブ）」のほか、「アイテール」シリーズや「The B（ザ ビー）」などがある。サロン専売ブランドは創業以来の同社の強みかつ特長分野であり、高価格帯（平均単価 10,000 円以上）で販売される。その他の分野としては、ユイット・ラボラトリーズのスキンケア基礎化粧品「リスブラン」が、中・低価格帯（平均売価 3,000 円）の BtoC ブランドとして販売されている。

2. チャネル別の売上構成とその特長

同社の成長の原動力は中国市場、特に中国 EC チャネルでの成功である。これは、2023 年 7 月期第 2 四半期累計の地域別・チャネル別売上構成のうち、中国 EC が 71.1%（3,636 百万円）であることから明らかである。次に売上構成が高いのが中国サロン向けで 15.8%（808 百万円）となる。顧客であるエステサロンは 600 店舗以上あり、堅調に成長している。

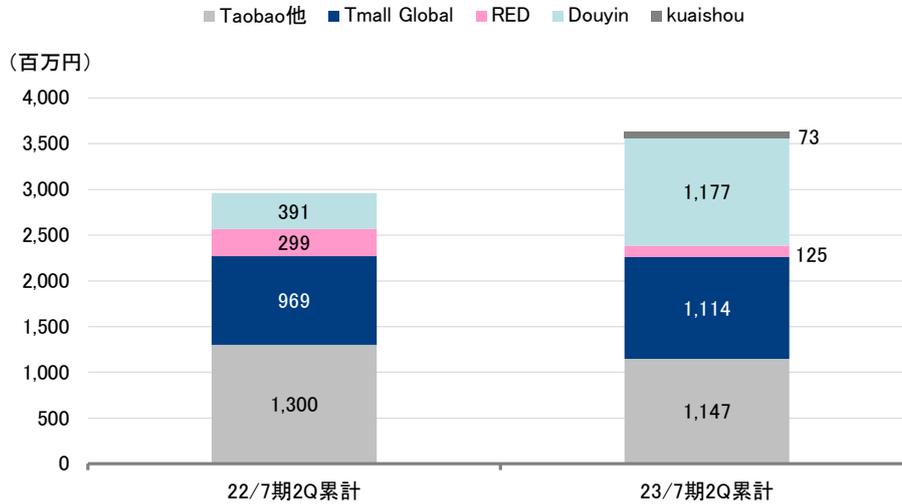
中国 EC では 3 大イベント※として「W11」「3.8」「618」があり、開催時期に大きな売上が発生するという特長がある。EC 各社は大幅な値引きを行う場合が多く、消費者の購買意欲も高まり販売が急増する。一方、同社は他社と比較して値引き幅を低くしつつも、大きな売上を記録してきた。2022 年 11 月に開催された「W11」の売上高は前年比 23% 増の 1,020 百万円（1 人民元 20 円で計算、流通総額ベース）と、過去最高を更新した。2023 年 3 月の「3.8」も順調に推移したようだ。

※ 毎年 11 月 11 日に中国で行われる独身の日（シングルデー）を祝う中国最大の EC セール「W11」、3 月 8 日の「国際女性デー（International Women's Day）」に合わせて行われる女性関連製品の EC セール「3.8」、中国の EC サイト「京東（JD.com）」による、毎年 6 月 18 日付近に開催される EC セール「618」のこと。

EC 販売チャネルや販売促進においては、「Tmall」を中心としたトップダウン型と「Taobao（淘宝网）」（以下、Taobao）や「Douyin」などを活用したボトムアップ型の両面でのプロモーションにノウハウが蓄積されている。ちなみに、「Taobao」はアリババグループが運営する中国最大のマーケットプレイス型（CtoC）EC プラットフォームで、同社の売上高は 1,147 百万円（2023 年 7 月期第 2 四半期累計）である。「Tmall Global（国際天猫）」はアリババグループが運営する BtoC 越境 EC 専門モールで、同社の売上高は 1,114 百万円（同）である。「Douyin」は有力な販売チャネル（ライブコマース、興味 EC）として注目度が高く、同社の売上高は 1,177 百万円（同、前年同期は 391 百万円）と急激に存在感を増している。

事業内容

中国EC チャンネル別売上高推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

2023年7月期第2四半期累計は売上高・利益ともに過去最高を達成。主力の中国ECが順調、国内売上は子会社連結が寄与

1. 2023年7月期第2四半期累計の業績概要

2023年7月期第2四半期累計の売上高は5,118百万円（前年同期比30.1%増）、営業利益923百万円（同13.4%増）、経常利益867百万円（同3.9%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益572百万円（同5.4%増）となり、売上高・利益ともに過去最高を達成した。また、計画比でも売上高で5.6%超、営業利益で45.0%超と順調に推移した。

2023年7月期第2四半期累計連結業績

(単位：百万円)

	22/7期2Q累計		計画	23/7期2Q累計			
	実績	売上比		実績	売上比	前年同期比	計画比
売上高	3,934	100.0%	4,848	5,118	100.0%	30.1%	5.6%
売上総利益	2,937	74.7%	-	3,943	77.0%	34.2%	-
販管費	2,123	54.0%	-	3,020	59.0%	42.2%	-
営業利益	813	20.7%	637	923	18.0%	13.4%	45.0%
経常利益	835	21.2%	626	867	17.0%	3.9%	38.5%
親会社株主に帰属する四半期純利益	542	13.8%	412	572	11.2%	5.4%	38.8%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

売上高については、予算に基づいた先行的な広告投下によりブランド認知が向上し増収となった。計画値（4,848百万円）と比較しても270百万円増と順調に推移している。主力の中国市場は、ゼロコロナ政策からの転換により一時的に新型コロナウイルス感染症罹患者が爆発的に増加したものの、2023年の年明けから落ち着きを取り戻しつつある。このような市場環境の下、特に「Douyin」が前年同期比201.0%増の1,177百万円と好調に推移したほか、中国サロンが同33.1%増の808百万円と回復基調にある。国内売上はユイット・ラボラトリーズの子会社化が寄与し、同約10倍の372百万円となった。ブランド別では、「AGtheory」ブランドが同67.0%増の2,258百万円と伸長したほか、「ザ ホワイト ドリンク」の好調が寄与し、育成分野が同82.2%増の563百万円となった。

売上総利益は増収効果に加え、利益率の高いBtoCやサプリメントの売上構成比が上昇し、前年同期比34.2%増となった。販管費は、ブランド知名度向上及び販売基盤拡大のための広告宣伝を予算に基づき先行的に実施したほか、支払手数料の増加（「Douyin」等の売上拡大に伴って増加）、人件費の増加等により同42.2%増となった。ただし、売上高広告宣伝費率が19.4%（前年同期は18.9%）、売上高支払手数料率が15.3%（同15.6%）と前年同期並みであり、計画の範囲内に収まっている。結果として販管費が増加したものの、売上総利益の増加が上回り、営業利益は同13.4%の増益となった。

2023年7月期は売上高100億円超、営業利益18億円超とする 期初予想を据え置き。第2四半期までの進捗は順調

2. 2023年7月期の業績見通し

2023年7月期の売上高は10,351百万円（前期比26.0%増）、営業利益1,818百万円（同11.3%増）、経常利益1,797百万円（同2.9%増）、親会社株主に帰属する当期純利益1,172百万円（同5.0%増）とする期初予想を据え置いた。高成長を持続することで売上高100億円超、営業利益18億円超を達成する計画である。

2023年7月期連結業績予想

（単位：百万円）

	22/7期		23/7期		前期比	2Q 進捗率
	実績	売上比	予想	売上比		
売上高	8,215	100.0%	10,351	100.0%	26.0%	49.5%
営業利益	1,633	19.9%	1,818	17.6%	11.3%	50.8%
経常利益	1,746	21.3%	1,797	17.4%	2.9%	48.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,116	13.6%	1,172	11.3%	5.0%	48.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

売上高については、順調な中国 EC の事業拡大を軸に成長を図る。具体的には、2022 年 7 月期に旗艦店を出店した「Douyin」「Kuaishou (快手)」に続く中国 EC プラットフォーム展開を推進することで多角化を図るほか、同社が得意とするボトムアップアプローチ（口コミ、SNS、ライブコマース）によるブランドポジション確立も継続する。国内市場については、SNS 発信を強化するとともに、アフターコロナに向けた施策として直営店舗の展開に注力する（詳細は後述）。ブランド戦略として差別化が狙える美白市場でのブランド育成・ヒーロープロダクト化を推進する。販管費については、中国及び国内市場でのブランド知名度向上・販売基盤拡大のための広告宣伝活動のほか、化粧品登録（NMPA ※）やブランド保護、2022 年 11 月に設立した化粧品・医薬部外品の研究開発施設等に先行投資する方針である。販管費は増えるものの、増収効果により増益を目指す。なお、営業利益率が前期比 2.3 ポイント低下する計画だが、連結子会社化したユイット・ラボラトリーズの業績（売上高 790 百万円、営業利益 10 百万円の予想）の影響が大きい。

※ National Medical Products Administration の略で、中国国家食品薬品监督管理局。米国 FDA による PMA 認証に相当。

同社の主要市場である中国では、経済成長の鈍化や各種規制強化など、マクロの視点では弱含みの観測もある。一方、ミクロの視点では、同社が対象とする化粧品 EC 市場は EC プラットフォームの多様化に伴い成長が著しい。また、各種規制に関しても、同社は NMPA をはじめとして徹底した対応を行っており、相対的に強みとなっている。通期予想に対する第 2 四半期までの進捗率は、売上高で 49.5%（前年同期は 47.9%）、営業利益で 50.8%（同 49.8%）と前年同期をやや上回っている。総合的な観点から、2023 年 7 月期の売上高・営業利益は予想を達成する可能性が十分であると弊社では見ている。

■ 成長戦略・トピックス

研究開発及び生産能力向上の推進や、インバウンド需要の取り込みに向けた直営店舗展開に注力

1. 研究開発、生産能力の向上

2023 年 7 月期第 2 四半期累計では、主カブランドの「AXXZIA」で 5 点（「トリートメントマスク」3 点、目もとケア製品 2 点）の新製品を上市した。同社は製品開発サイクルの速さに定評があり、ヒーロープロダクトを継続して生み出し、育成することに貢献している。ユイット・ラボラトリーズの子会社化を契機に R&D も強化しており、2022 年 11 月には化粧品・医薬部外品の研究開発施設「アクシージア R&D センター」を設立した。ユイット・ラボラトリーズの製造機能を有効活用し、成分研究や独自処方開発を究め、顧客満足度の高い製品をさらにスピード感をもって開発していく。また、生産能力の向上を目指し、2023 年 3 月よりユイット・ラボラトリーズのハヶ岳工場で同社製品（新製品）の受託製造を開始している。研究開発及び生産能力の向上により、製品開発サイクルやコスト面でのメリットが期待できる。

2. 直営店舗展開

国内では、「AXXZIA GINZA SIX 店」の2023年7月期第2四半期（2022年11月～2023年1月）の売上が前年同期比558.3%増となるなど、インバウンド需要に回復の兆しが見える。このため、同社はアフターコロナに向けた施策として直営店舗の展開に注力している。全国約10店舗（旗艦店及びポップアップ店舗）体制を目指し、2023年1月に国内2店舗目となる直営店舗「AXXZIA 羽田エアポートガーデン店」を羽田空港国際線ターミナル内に、同年3月に関西エリア初の直営店舗「AXXZIA 大丸心斎橋店」をオープンした。

「AXXZIA 羽田エアポートガーデン店」



出所：決算説明資料より掲載

株主還元策

株主優待に加え配当実施を決定。2023年7月期は1株当たり14.0円、配当性向は30.9%を予想

同社は、株主に対する利益還元を重要な経営課題として認識しつつ、これまでは経営環境の変化に対応するため財務体質を強化し、事業拡大のための内部留保の充実等を図ることが利益還元につながるものと考え、配当を実施していなかった。しかし、成長投資余力の確保と株主還元の両立を意識した経営を実践するため、2023年3月に配当実施を公表した。新たな株主方針としては、今後の成長投資は推進しつつ、継続的かつ安定的な配当を行うこととし、配当性向は毎期30%を目安とする。この方針に基づき、2023年7月期は1株当たり14.0円とし、配当性向は30.9%となる。なお、同社は株主優待制度も実施しており、毎年7月末日時点で100株以上保有している株主に対し、保有株式数に応じた同社製品を贈呈している。

重要事項（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・表示したのですが、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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp