

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 富士製薬工業

4554 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2026年6月25日(木)

執筆：客員アナリスト

中西 哲

FISCO Ltd. Analyst **Tetsu Nakanishi**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2026年9月期中間期業績概要	01
2. 2026年9月期業績見通し	01
3. 中長期成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	04
1. 女性医療	04
2. バイオシミラー	04
3. グローバルCMO	05
■ 業績動向	05
1. 2026年9月期中間期業績動向	05
2. 領域別業績動向	06
■ 今後の見通し	07
1. 2026年9月期業績の見通し	07
2. 領域別業績見通し	08
■ 中長期の成長戦略	09
■ 株主還元策	10

## ■ 要約

### 2026年9月期は業績・配当ともに上方修正

富士製薬工業<4554>は、医療用医薬品の開発・製造・販売を主事業とする日本の医薬品メーカーである。1965年4月に株式会社として設立され、海外拠点を含めたグループ体制で運営している。同社は設立以来、女性医療領域に特化してきた歴史を有する。当初は後発医薬品(ジェネリック)の提供により業容を拡大してきたが、近年はホルモン剤を中心に不妊治療剤、経口避妊薬、更年期障害治療薬など「女性医療」向け医薬品を主力に、新薬での成長を軸としたスペシャリティファーマとしての地位を確立している。現在は東京証券取引所プライム市場に上場している。

#### 1. 2026年9月期中間期業績概要

2026年9月期中間期は、女性医療事業とバイオシミラー事業の成長を背景に、売上高は29,716百万円(前年同期比23.3%増)、営業利益は4,398百万円(同90.8%増)、経常利益は4,263百万円(同92.9%増)、親会社株主に帰属する中間純利益は713百万円(同44.6%減)と、大幅な増収増益を達成した。高粗利製品の販売拡大による売上総利益率の改善に加え、一部販管費の計上時期が下期へずれ込んだことも利益成長に寄与した。一方、親会社株主に帰属する中間純利益は713百万円(同44.6%減)と減益となった。これはバイオシミラー事業のパートナーであるアイスランドに拠点を持つAlvotech hf.の株式評価損を計上したことによるものである。事業別では、女性医療事業が売上高13,152百万円(同28.0%増)となり全社成長をけん引した。更年期障害治療薬「エフメノ®カプセル」(以下、「エフメノカプセル」)や月経困難症治療薬「アリッサ®配合錠」(以下、「アリッサ配合錠」)が大幅に伸長した。「アリッサ配合錠」は処方制限解除後に採用が拡大し、新患処方シェアも上昇した。バイオシミラー事業は売上高1,854百万円(同102.6%増)と倍増し、「ウステキヌマブBS」や新製品「アフリベルセプトBS」が成長をけん引した。グローバルCMO事業も売上高4,768百万円(同16.2%増)と堅調に推移しており、国内受託の拡大に加え、タイ子会社OLIC (Thailand) Limited (以下、OLIC)を中心とした海外受託も安定成長を続けた。

#### 2. 2026年9月期業績見通し

2026年9月期の業績予想は、売上高59,250百万円(前期比14.7%増)、営業利益6,120百万円(同22.6%増)、経常利益5,880百万円(同31.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益は2,240百万円(同25.3%減)を見込んでいる。同社は第1四半期決算発表時に業績予想を上方修正している。一方、親会社株主に帰属する当期純利益が減益となっているのは、Alvotechの株式評価損計上による一過性要因である。事業別では、女性医療が主力の「エフメノカプセル」と「アリッサ配合錠」が引き続き成長けん引を見込み通期売上高予想を26,280百万円(同17.5%増)へ、バイオシミラー事業も「ウステキヌマブBS」に加え「アフリベルセプトBS」の寄与や新製品投入が成長を支える見通しで4,480百万円(同127.1%増)へ上方修正された。グローバルCMOは8,500百万円を見込み、同社の富山工場とタイ子会社OLICでの受託製造事業も着実な成長を見込んでいる。女性医療、バイオシミラー、グローバルCMOの3事業がいずれも伸長し、中期経営計画の進捗は順調と評価できる。

要約

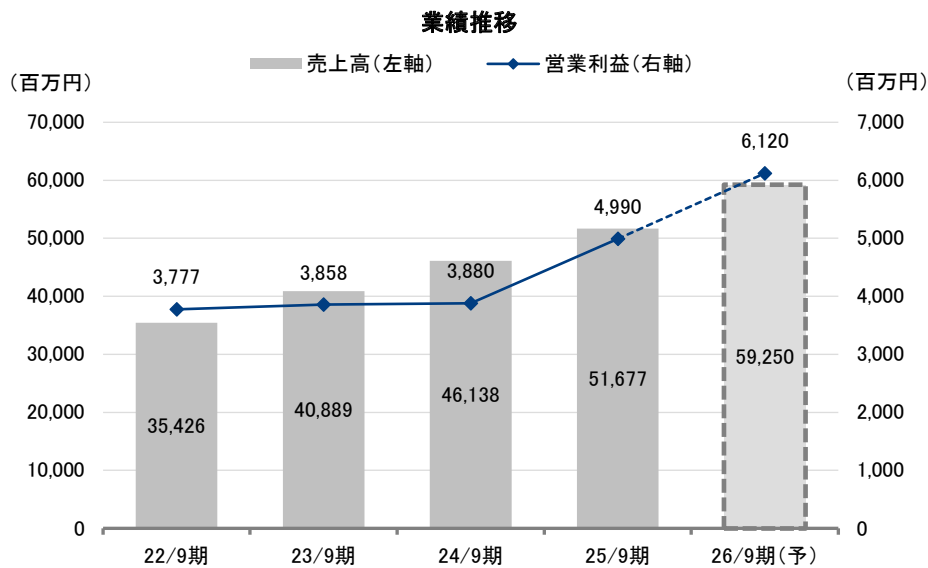
### 3. 中長期成長戦略

同社は中期経営計画(2025~2029)において、2029年9月期には売上高800億円、営業利益100億円、ROE10%の達成を目指している。「女性医療」「バイオシミラー」「グローバルCMO」を成長戦略の柱として計画の達成を見込んでおり、2026年9月期の上期までは順調に進捗している。

株主還元では、税引後営業利益ベースの配当性向30%を目安とする累進配当方針を採用している。1株当たり配当金は2020年9月期の29.0円から2025年9月期の45.5円へ増加しており、2026年9月期も年間配当を期初予想の47.0円から49.0円へ増額した。業績上振れを受けて迅速に増配を決定したことから、成長投資を継続しながら利益成長の成果をタイムリーに株主へ還元する姿勢がうかがえる。

#### Key Points

- ・ 2026年9月期中間期は売上高・営業利益ともに大幅増を達成
- ・ 2026年9月期業績を第1四半期に上方修正。営業・経常利益は2ケタ増益を予想
- ・ CAGR12%を想定し、2029年9月期に売上高800億円を目指す
- ・ 中間配当予想を上方修正し、好調な業績をタイムリーに還元



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 高い独自性を持つ女性医療特化のスペシャリティファーマ

#### 1. 会社概要

同社は、医療用医薬品の開発・製造・販売を主事業とする日本の製薬メーカーである。1965年4月に設立され、本社を東京都千代田区三番町に置く。子会社及び海外拠点を含むグループ体制で運営されており、2025年9月末時点での連結従業員数は1,760名（うち富士製薬工業969名、OLIC791名）に上る。1995年6月に株式を店頭登録し、現在は東京証券取引所プライム市場に上場している。販売・流通拠点は、札幌・東京・名古屋・大阪・福岡の主要都市に展開し、富山県には製造工場及び研究拠点である富山研究開発センターを有する。また、グローバル展開の一環として、タイの子会社OLICを通じた海外での製造・販売体制も整備しており、ASEANを中心に事業基盤を拡大している。

設立以来、同社は一貫して女性医療領域に注力してきた。当初は約45年間にわたり後発医薬品（ジェネリック）を中心に事業を拡大してきたが、2008年に月経困難症治療薬「ルナベル®配合錠」の新薬の発売を転機として、同社は単なる後発品メーカーから新薬を手掛ける企業に転換し、ホルモン剤を中心とした不妊治療薬、経口避妊薬、更年期障害治療薬、月経困難症治療薬など、女性のライフステージに寄り添う幅広い医薬品を提供するスペシャリティファーマとしての地位を確立した。

現在は、「女性医療」を中核として、バイオ後続品である「バイオシミュラー」、そして富山工場及びOLICを中心とする製造受託事業「CMO」の3つの事業領域を展開し、専門性の深化と事業ポートフォリオの拡張を通じて、国内外の医療現場に持続的な価値を提供している。

#### 2. 沿革

同社は、1954年に東京都豊島区で創業した富士薬品商會を起源とし、1959年に富山県水橋町（現 富山市水橋地区）に製剤工場を設け、有限会社富士製薬工業として設立された。1965年には株式会社へ改組し、本格的に医療用医薬品の開発・製造・販売を開始した。1974年には婦人科領域向けホルモン剤を発売し、女性医療分野へ本格的に参入した。創業者・今井精一（いまいせいいち）氏は、創業当初より「多くの人が必要としていながらも支援の行き届いていない分野に貢献したい」という信念を抱いており、女性医療こそその理念を体現する領域であると考えていた。女性医療は市場規模が小さく、ホルモン剤など管理が難しい高専門性領域であったが、同社は「満たされていないからこそ挑戦する」という方針を掲げ、独自の技術開発と製品供給に取り組んだ。これが後のスペシャリティファーマとしての独自性と専門性を確立する礎となった。その後、診断用医薬品（造影剤）の発売などを通じて事業領域を拡大し、1995年には株式を店頭登録した。2005年には設立40周年を機にコーポレートアイデンティティを刷新し、企業ブランドの再構築を進めた。2012年にはタイの医薬品製造受託会社OLICを子会社化し、海外展開とグローバルCMO事業を強化した。翌2013年には富山研究開発センターが竣工し、研究開発体制を拡充した。

## 会社概要

現在は、長年の活動で培った女性医療での強みを中核に、バイオシミラー及びグローバルCMO事業を成長の柱として位置付け、東京証券取引所プライム市場上場企業として、専門性と国際競争力を兼ね備えたスペシャリティファーマへと進化している。

## ■ 事業概要

### 女性医療特化と新薬開発への取り組みにより、独自の競争優位性を構築

#### 1. 女性医療

女性医療は同社の中核事業であり、「長期ビジョン2035」において「女性医療で新たな価値を創出し続ける」と掲げており、同領域を軸とした持続的な価値創出を成長の根幹に据えている。日本では月経困難症、更年期障害などに対する治療率が欧米に比べて低く、市場拡大余地は大きい。女性の健康課題に起因する経済損失は、経済産業省の試算※では月経関連で約6,000億円、更年期関連で約1兆9,000億円とされており、社会的課題の解決と市場拡大の両立が期待される市場である。

※ 経済産業省「女性特有の健康課題による経済損失の試算と健康経営の必要性について」令和6年2月より。

同社は月経困難症治療薬「アリッサ配合錠」を成長ドライバーと位置付けており、2029年に売上高100億円規模への成長を見込む。発売2年目を迎えた同製品は計画を上回るペースで伸長しており、月経困難症新規患者における処方シェアは15%に達している。また、「アリッサ配合錠」の薬価ベースで730億円規模とされる月経困難症市場の拡大も追い風となっている。さらに、更年期障害治療薬「エフメノカプセル」もホルモン補充療法(HRT)市場の拡大を背景に成長している。女性医療専任MR約90名とエムスリー<2413>との協業によるデジタルプロモーションを活用した市場シェア拡大、大手メディアと連携した疾患啓発活動を推進している。

同社は約40品目の製品群を有し、月経困難症、避妊、更年期、不妊といった女性のライフステージ全般をカバーすることで、国内外で女性医療領域におけるトップブランドの確立を目指している。また、タイ子会社OLICが既にタイで販売する「Nextstellis(アリッサ配合錠と同成分製品)」の、ASEAN地域への展開を図る。

同社は、2026年2月6日にGedeon Richter Plc.(本社：ハンガリー)との婦人科領域における戦略的協業契約の締結を発表した。同社の開発候補品である子宮内膜症治療におけるファーストインクラスになり得る抗体薬など、有望な新薬候補の開発パイプライン化を加速するねらいがある。

#### 2. バイオシミラー

バイオシミラーは同社の次世代成長事業である。バイオシミラーは先行バイオ医薬品と同等・同質の品質・有効性・安全性を持つ後続品であり、医療費抑制の観点から国策として普及が進められている。

#### 事業概要

同社は国内で5品目を上市・承認取得済みの国内有数のバイオシミラー企業である。既存製品である抗がん剤などにより減った白血球を回復させる際などに用いる「フィルグラスチムBS」は発売から13年が経過し、薬価が大幅に下落した現在も事業性を確保し安定供給を継続している。また、2024年に発売した乾癬治療薬「ウステキヌマブBS」は後続品として先行発売のアドバンテージを生かし、医療機関採用口座シェア96%を獲得している(同社推計)。さらに、加齢黄斑変性治療薬「アフリバルセプトBS」、関節リウマチ等治療薬「ゴリムマブBS」、骨病変治療薬「デノスマブBS」など新たな製品群の展開も進めている。

加えて、Alvotech<ALVO>傘下のバイオテクノロジー企業Alvotechとの戦略的提携によって抗体医薬品を含む開発パイプラインを拡充し、開発スピードと競争力の向上を図っている。今後同社はAlvotech以外の海外パートナーとの提携も視野に入れ、成分ごとの市場浸透率や適応症の広がりを見極めながら開発候補品選定、開発戦略を構築していく。膨張する医療費の適正化という社会的課題に対応する領域として、高品質な医療提供を実現する事業として中長期的な成長を支える重要な柱となっている。

### 3. グローバルCMO

グローバルCMO事業は、国内外の製薬企業から医薬品製造を受託する事業であり、収益基盤の安定化と国際展開を担う戦略領域である。同社は富山工場を中心にホルモン剤や注射剤など特殊な製造設備と生産技術力が求められる製剤の受託実績を積み重ねてきた。また、OLICを活用し、「富山×タイ」の2拠点体制によるグローバル生産ネットワークを構築している。OLICは40年以上の歴史を有するASEAN有数の医薬品受託製造企業であり、多数のグローバル製薬企業との取引実績を有する。同事業は受託製造による売上拡大だけでなく、他社製品の製造を通じて最新の製造技術や品質管理ノウハウを獲得し、無形資産を蓄積する役割も担っている。現在は生産能力に一定の余力を有しており、大規模な追加投資を伴うことなく新規受託案件の積み上げが可能な状況にある。

今後はバイオシミラーや高薬理活性製剤など高付加価値分野への展開を進め、開発から製造・品質保証までを一貫して提供するフルスコープ型CDMOへの進化を目指している。グローバルCMO事業は、同社の成長と収益安定化を支える重要な事業基盤となっている。

## 業績動向

### 2026年9月期中間期は売上高・営業利益ともに大幅増を達成

#### 1. 2026年9月期中間期業績動向

2026年9月期中間期は、売上高は29,716百万円(前年同期比23.3%増)、営業利益は4,398百万円(同90.8%増)、経常利益は4,263百万円(同92.9%増)、親会社株主に帰属する中間純利益は713百万円(同44.6%減)と、大幅な増収増益を達成した。営業利益率も14.8%と前年同期の9.6%から大きく改善している。女性医療事業及びバイオシミラー事業を中心に、新製品の販売拡大に加え、高粗利製品の構成比上昇による売上総利益率の改善が寄与したほか、一部販管費の計上が下期へずれ込んだことも利益を押し上げた。

業績動向

一方、親会社株主に帰属する中間純利益が大幅な減益となったのは、事業悪化によるものではなく、バイオシミラー事業のグローバルライセンサーであるAlvotech株式の株価下落に伴い、投資有価証券評価損3,519百万円を特別損失として計上したことが主因である。なお、同評価損は非資金性の一過性損失であり、会社は通期業績予想を据え置いている。

**2026年9月期中間期業績の状況**

(単位：百万円)

	25/9期中間期		26/9期中間期		前年同期比	
	実績	構成比・売上比	実績	構成比・売上比	増減額	増減率
売上高	24,095	-	29,716	-	5,621	23.3%
女性医療	10,278	42.7%	13,152	44.3%	2,874	28.0%
バイオシミラー	915	3.8%	1,854	6.2%	939	102.6%
グローバルCMO	4,102	17.0%	4,768	16.0%	666	16.2%
その他	8,799	36.5%	9,940	33.4%	1,141	13.0%
営業利益	2,305	9.6%	4,398	14.8%	2,093	90.8%
経常利益	2,209	9.2%	4,263	14.3%	2,054	92.9%
親会社株主に帰属する 中間純利益	1,287	5.3%	713	2.4%	-574	-44.6%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## 2. 領域別業績動向

同社は医薬品事業の単一セグメントであるが、「女性医療」「バイオシミラー」「グローバルCMO」の3事業領域を展開している。

### (1) 女性医療

女性医療事業の売上高は13,152百万円(前年同期比28.0%増)となり、引き続き売上高の成長をけん引した。主力製品では、更年期障害治療薬「エフメノカプセル」が3,053百万円(同69.4%増)と大幅に伸ばしたほか、「アリッサ配合錠」が1,361百万円(同504.9%増)と急成長した。「アリッサ配合錠」は2025年12月の処方制限解除後に採用が加速している。更年期障害領域及び月経困難症領域ともに市場拡大余地が大きく、同社の成長ドライバーとして存在感を高めている。

### (2) バイオシミラー

バイオシミラー事業の売上高は1,854百万円(前年同期比102.6%増)となり、前期から倍増した。「ウステキヌマブBS」が271百万円(同185.3%増)と高成長を維持したほか、2026年1月に販売を開始した「アフリベルセプトBS」を含む新製品群の売上高は776百万円となった。「フィルグラスチムBS」は薬価改定の影響で横ばい圏となったものの、複数の新製品投入により事業ポートフォリオの拡充が進んでいる。加えて、「ゴリムマブBS」「デノスマブBS」についても上市準備が進んでおり、中期的な成長期待は高い。

## 業績動向

**(3) グローバルCMO**

グローバルCMO事業の売上高は4,768百万円(前年同期比16.2%増)となった。国内受託が2,637百万円(同30.2%増)と高い伸びを示したほか、OLICを中心とする海外受託も堅調に推移した。同事業は中期経営計画の成長戦略の1つとして位置付けており、同社はおおむね想定どおりの推移と捉えている。医薬品製造受託を通じた安定収益の確保に加え、製造技術や品質管理ノウハウの蓄積という側面を持ち、女性医療とバイオシミラーを支える事業基盤として着実な成長を続けている。

## 今後の見通し

### 2026年9月期業績を第1四半期に上方修正。 営業・経常利益は2ケタ増益を予想

#### 1. 2026年9月期業績の見通し

2026年9月期の業績予想は、売上高59,250百万円(前期比14.7%増)、営業利益6,120百万円(同22.6%増)、経常利益5,880百万円(同31.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益2,240百万円(同25.3%減)を見込んでいる。同社は2026年2月の第1四半期決算発表時、女性医療及びバイオシミラーの主要製品が想定を上回るペースで伸長したことや、高粗利製品の販売拡大に伴う製品ミックスの改善を理由に、通期予想を修正した。これにより、売上高は57,490百万円から59,250百万円へ、営業利益は5,520百万円から6,120百万円へとそれぞれ上方修正している。一方で、親会社株主に帰属する当期純利益については、バイオシミラー事業のパートナーであるAlvotech株式の評価損計上に伴い、3,810百万円から2,240百万円へと下方修正した。ただし、これは本業の収益力低下によるものではなく、一過性の投資有価証券評価損による影響である。

#### 2026年9月期業績予想

(単位：百万円)

	25/9期		26/9期			前期比		
	実績	構成比・売上比	当初予想	構成比・売上比	修正予想	構成比・売上比	増減額	増減率
売上高	51,677	-	57,490	-	59,250	-	7,573	14.7%
女性医療	22,372	43.3%	25,280	44.0%	26,280	44.4%	3,908	17.5%
バイオシミラー	1,973	3.8%	3,720	6.5%	4,480	7.6%	2,507	127.1%
グローバルCMO	8,342	16.1%	8,500	14.8%	8,500	14.3%	158	1.9%
その他	18,989	36.7%	19,990	34.8%	19,990	33.7%	1,001	5.3%
営業利益	4,990	9.7%	5,520	9.6%	6,120	10.3%	1,130	22.6%
経常利益	4,459	8.6%	5,240	9.1%	5,880	9.9%	1,421	31.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,000	5.8%	3,810	6.6%	2,240	3.8%	-760	-25.3%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## 2. 領域別業績見通し

### (1) 女性医療

女性医療事業の売上高予想は26,280百万円(前期比17.5%増)であり、第1四半期決算時に期初予想から1,000百万円上方修正された。けん引役となるのは、「エフメノカプセル」「アリッサ配合錠」である。「エフメノカプセル」は更年期障害市場の拡大や競合品の供給停止を背景に好調な販売が続いており、「アリッサ配合錠」も処方制限解除後に処方が拡大している。特に「アリッサ配合錠」は発売2年目を迎え、新患への処方シェアの上昇が続いていることから、女性医療領域は引き続き同社最大の成長ドライバーとして業績をけん引すると考えられる。

### (2) バイオシミラー

バイオシミラー事業の売上高予想は4,480百万円(同127.1%増)であり、第1四半期時点で期初予想から760百万円上方修正された。主力の「ウステキヌマブBS」に加え、2026年1月に販売を開始した「アフリベルセプトBS」が本格寄与する見込みである。また、「ゴリムマブBS」「デノスマブBS」についても薬価収載・発売準備が進められており、製品ラインナップの拡充が進んでいる。バイオシミラー市場では先行上市企業が高いシェアを獲得する傾向があり、同社の上市済み3製品は1st上市※であり、承認取得済製品についても同様に1st上市を見込んでいる。そのため、同事業は中期経営計画における強力な成長エンジンとして、今後の収益拡大が期待される。

※ 市場において初の製品すなわち先行上市したものを1st上市と言う。後から参入した製品は2nd、3rd上市と続く。

### (3) グローバルCMO

グローバルCMO事業の売上高予想は8,500百万円(同1.9%増)であり、当初予想からの変更はない。同事業はOLICを中心とした受託製造事業であり、足元の受注環境は堅調に推移している。女性医療やバイオシミラーのような急成長領域ではないものの、安定的な収益創出とグローバル製薬企業との取引を通じた技術・品質管理ノウハウの蓄積という重要な役割を担う。同社は中期経営計画の成長戦略の1つとして位置付けており、着実な成長を見込んでいる。

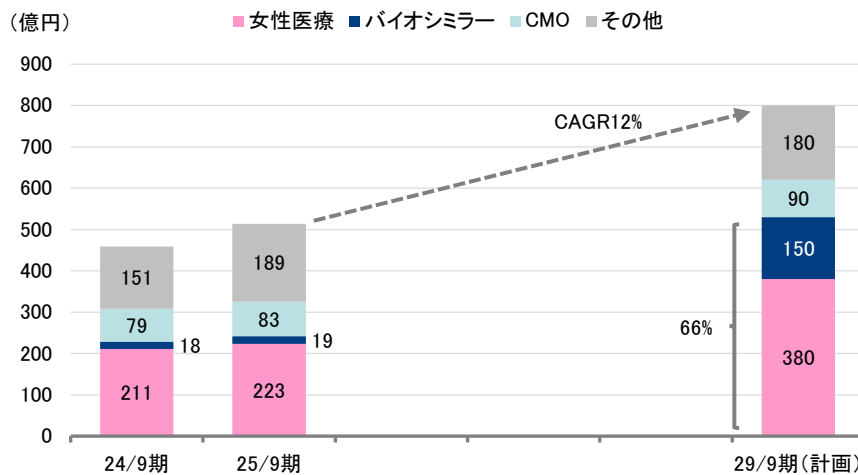
## ■ 中長期の成長戦略

### CAGR12%を想定し、2029年9月期に売上高800億円を目指す

同社は、10年後のありたい姿を定めた長期的な目標として「長期ビジョン2035—“女性医療で新たな価値を創出し続け、誰もがwell-beingを実感できる社会へ貢献する”—」を策定し、中期経営計画(2025年9月期～2029年9月期)はこの「長期ビジョン2035」を達成するための前半5ヶ年と位置付け、持続的な成長と企業価値の向上を目指している。成長戦略の中核は、「女性医療の拡大による国内外でのプレゼンス向上」「バイオシミラー事業の本格拡大」「グローバルCMO事業による安定収益基盤の構築」の3つである。女性医療では、新薬「アリッサ配合錠」の拡販やタイを中心とした海外展開を通じて、2029年に事業売上高380億円を目指す。バイオシミラーでは、「ウステキヌマブBS」をはじめとするAlvotechと提携した4製品の販売を推進することで、2029年に売上高150億円規模への成長を計画している。グローバルCMOは、富山工場とタイ子会社OLICを活用した受託製造事業を通じて安定収益を創出する役割を担う。

同社は女性医療とバイオシミラーを成長の両輪と位置付けており、2029年には両事業で売上構成の約3分の2を占める事業ポートフォリオの構築を目指している。こうした取り組みにより、2029年9月期の売上高は2025年9月期からのCAGR(年平均成長率)12%を想定し800億円、営業利益100億円、ROE10.0%を目標としている。

中計における事業領域別売上目標



出所：決算説明会資料、中期経営計画よりフィスコ作成

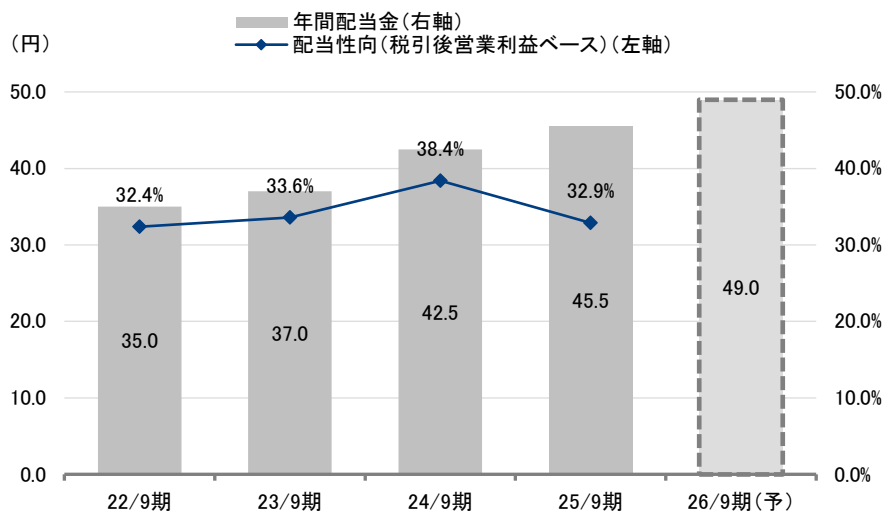
## ■ 株主還元策

### 中間配当予想を上方修正し、好調な業績をタイムリーに還元

同社は、税引後営業利益ベースの配当性向30%を目安とする配当方針を掲げるとともに累進配当を採用しており、「成長投資と株主還元の両立」を重視した資本政策を推進している。実際、1株当たり配当金は2020年9月期の29.0円から2025年9月期の45.5円へと一貫して増加しており、利益成長に応じて株主還元を着実に拡大してきた。配当性向についても30%台を維持しており、安定性と成長性を両立させた還元姿勢がうかがえる。さらに、2026年9月期については当初計画の年間47.0円(中間21.0円、期末26.0円)から年間49.0円(中間23.0円、期末26.0円)へ増配を決定した。

今回の増配における特徴は、第1四半期時点での業績上方修正に伴い、期中で速やかに中間配当の増額を決定した点にある。業績が想定を上回った成果をタイムリーに株主へ還元するという、経営陣の方針を反映した対応と見られる。同社は女性医療やバイオシミラーへの積極的な成長投資を継続する一方で、利益成長に応じた株主還元の拡大にも取り組んでいる。

1株当たりの配当金と配当性向の推移



出所：決算短信、新中期経営計画説明会資料よりフィスコ作成

#### 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・表示したものです。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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、配布等することは強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