

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## アルファ

3434 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 7 月 10 日 (水)

執筆：客員アナリスト

**岡本 弘**

FISCO Ltd. Analyst **Hiroshi Okamoto**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2019年3月期業績	01
2. 2020年3月期業績見通し	01
3. 創業100年に向けた新中期経営計画「MP2022」策定	01
■ 事業概要	02
1. 事業セグメントとセグメント別概要	02
2. 自動車部品事業	03
3. セキュリティ機器事業	04
■ 業績動向	04
1. 2019年3月期の業績概要	04
2. 事業別収益動向	05
3. 財務状況と経営指標	07
■ 今後の見通し	08
1. 2020年3月期の業績見通し	08
2. 事業の動向について	09
■ 中長期の成長戦略	10
1. 100年企業に向けた新中期経営計画「MP2022」	10
2. 事業別の業績見通しと注力点	11
■ 株主還元策	14

## ■ 要約

### 2023年の創業100周年に向け2023年3月期に売上高70,000百万円、営業利益率6%以上を目指す

アルファ<3434>は、車載用・住宅用電子キーシステム、コインロッカー等を手掛ける総合ロックメーカー。

#### 1. 2019年3月期業績

2019年3月期業績は売上高60,344百万円(前期比2.2%増)、営業利益3,215百万円(同0.1%増)、経常利益3,291百万円(同5.5%増)、親会社株主に帰属する当期純利益2,139百万円(同5.7%増)となった。自動車部品事業では国内が主要得意先の生産台数減少等で減収となり、これをアジアの増加や欧州の実質増収で補い、ほぼ横ばいの1.2%増収を確保したが、利益面では北米での原材料費及び固定費の増加等をアジアの好調などで補えず2.8%営業減益となった。一方、セキュリティ機器事業は戸建て向け電気錠などの売上が好調で、海外での生産効率化もあり利益面は15.7%の営業増益となった。

#### 2. 2020年3月期業績見通し

2020年3月期通期の連結業績は、売上高63,000百万円(前期比4.4%増)、営業利益3,150百万円(同2.0%減)、経常利益3,150百万円(同4.3%減)、親会社株主に帰属する当期純利益2,150百万円(同0.5%増)を見込む。

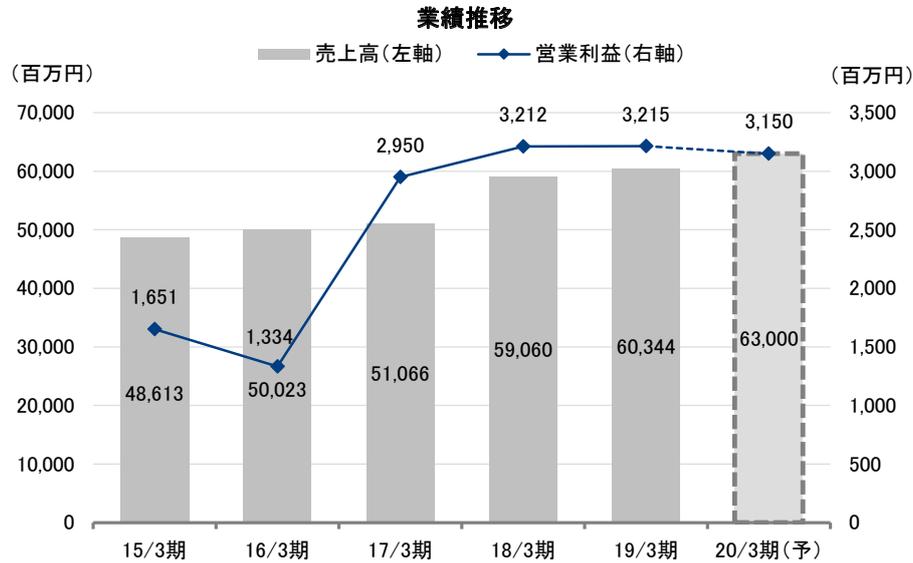
#### 3. 創業100年に向けた新中期経営計画「MP2022」策定

同社は2023年の創業100周年に向け2023年3月期に売上高70,000百万円、営業利益率6%以上目指す新中期経営計画「MP2022」を策定した。新中期経営計画では量的拡大を目指すと言うよりも、グローバル競争が激化するなかで、「新事業・新商品開発」を基本方針のトップに位置付けるとともに、収益基盤の強化による安定収益確保を目指し、これらの実現のための人材育成に取り組み、次の100年に向けての種まきの時期とする計画である。

#### Key Points

- ・ 2019年3月期は自動車部品事業の伸び悩みをセキュリティ事業でカバーし微増収微増益確保
- ・ 2020年3月期は4.4%増収ながら4.3%経常減益予想は米中貿易摩擦や自動車関税問題などの影響
- ・ 100年企業を目指し新中期経営計画「MP2022」を着実に実行へ

## 要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 事業概要

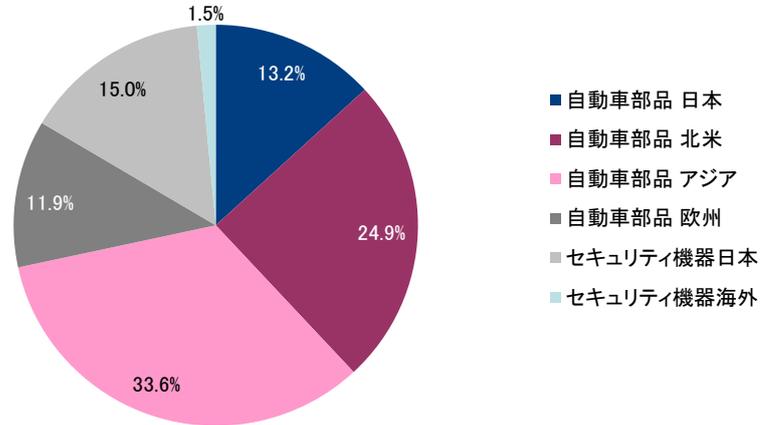
### 車載用・住宅用電子キーシステム、 コインロッカー等の総合ロックメーカー

#### 1. 事業セグメントとセグメント別概要

2019年3月期での売上構成比は自動車部品事業 83.6%、セキュリティ機器事業 16.4%と自動車部品事業が高い比率を占めるが、営業利益(調整費除く)では自動車部品事業 59.7%に対してセキュリティ事業が 40.3%と、収益性でセキュリティ機器事業が勝っている。

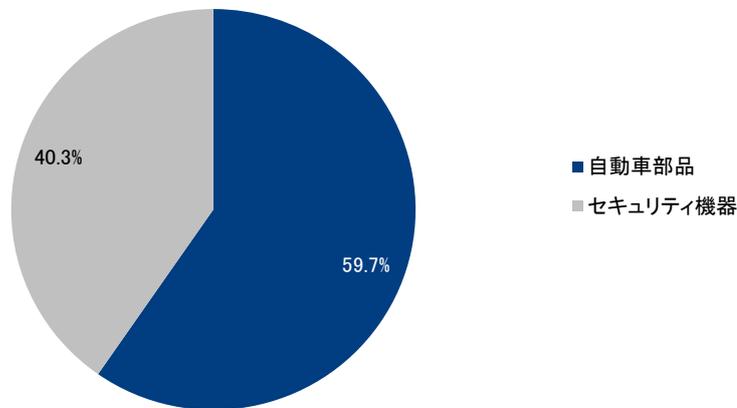
## 事業概要

## 2019年3月期 売上構成



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2019年3月期 営業利益構成比



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 自動車部品事業

同社の自動車部品事業はクルマにとって不可欠なキーセットとドアハンドルを手掛ける。主要取引先は日産自動車<7201>グループ、VW (Volkswagen AG) グループ、本田技研工業<7267>グループ、いすゞ自動車<7202>グループ、Ford<F>、三菱自動車<7211>グループ等であるが、特に日産自動車グループとの取引が多く、2019年3月期の自動車部品事業の売上高の60.2%を占める。またASSA ABLOY ABからのカーアクセス・セキュリティ事業取得に伴いVW向けが第2位の納入先となっている。地域別ではアジア、北米の寄与が大きく、一方日本は売上高の15.8%を占めるにとどまり、損失を計上している。

## 事業概要

## 2019年3月期 自動車部品地域別収益

(単位：百万円)

	売上高	構成比	営業利益	構成比	売上高 営業利益率
日本	7,977	15.8%	-156	-7.9%	-2.0%
海外	42,455	84.2%	2,126	107.9%	5.0%
北米	15,004	29.8%	949	48.2%	6.3%
アジア	20,255	40.2%	1,203	61.1%	5.9%
欧州	7,196	14.3%	-26	-1.3%	-0.4%
自動車部品合計	50,432	100.0%	1,970	100.0%	3.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 3. セキュリティ機器事業

セキュリティ機器事業は売上高 9,909 百万円の 91.1% が国内であり、2019年3月期の売上の内訳は、住宅玄関用電気錠などの住宅・産業用ロック部門が 75%、コインロッカーなどのロッカーシステム部門が 25% となっている。

## 業績動向

### 2019年3月期 2.2%増収、営業利益 0.1%増と セキュリティ機器が好調で自動車部品事業を補い営業利益は横ばい確保

## 1. 2019年3月期の業績概要

2019年3月期業績は売上高 60,344 百万円（前期比 2.2%増）、営業利益 3,215 百万円（同 0.1%増）、経常利益 3,291 百万円（同 5.5%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,139 百万円（同 5.7%増）となった。自動車部品事業では国内が主要得意先の生産台数減少等で減収となり、北米も実質減収、これをアジアの増加、また欧州は M&A 効果などで実質増収を確保、全体でほぼ横ばいを確保し 1.2%増収を確保したが、利益面では北米での原材料費及び固定費の増加等をアジアの好調などで補えず 2.8%営業減益となった。一方、セキュリティ機器事業は戸建て向け電気錠などの売上が好調で、海外での生産効率化もあり、利益面は 15.7%の営業増益となった。全体を通じ売上高は 2 期連続最高額更新、利益面では自動車部品の減益をセキュリティ機器で補い営業利益横ばいを確保した。

## 業績動向

## 2019年3月期業績

(単位：百万円)

	18/3期			19/3期		
	実績	対売上比	前期比	実績	対売上比	前期比
売上高	59,060	100.0%	15.7%	60,344	100.0%	2.2%
売上原価	47,958	81.2%	15.7%	49,405	81.9%	3.0%
販管費	7,889	13.4%	18.5%	7,723	12.8%	-2.1%
営業利益	3,212	5.4%	8.9%	3,215	5.3%	0.1%
経常利益	3,118	5.3%	51.8%	3,291	5.5%	5.5%
親会社株式に帰属する当期純利益	2,024	3.4%	544.9%	2,139	3.5%	5.7%

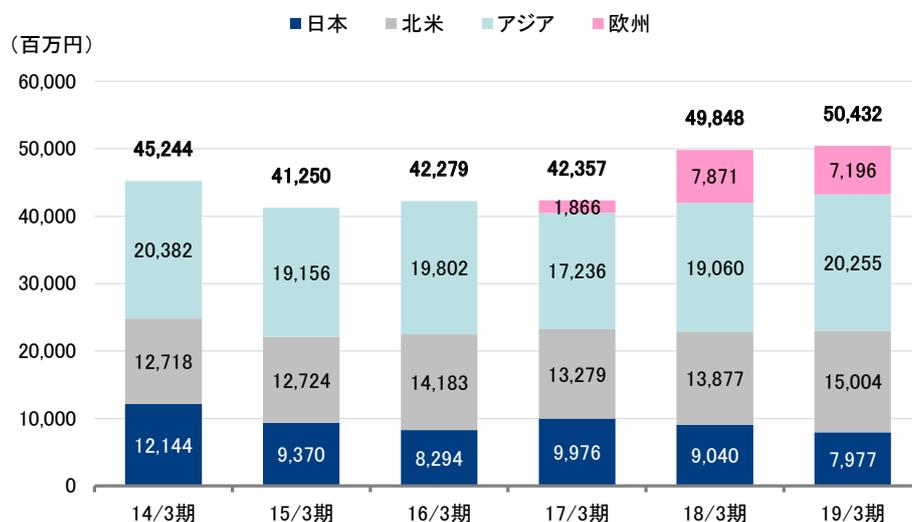
出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 事業別収益動向

## (1) 自動車部品事業

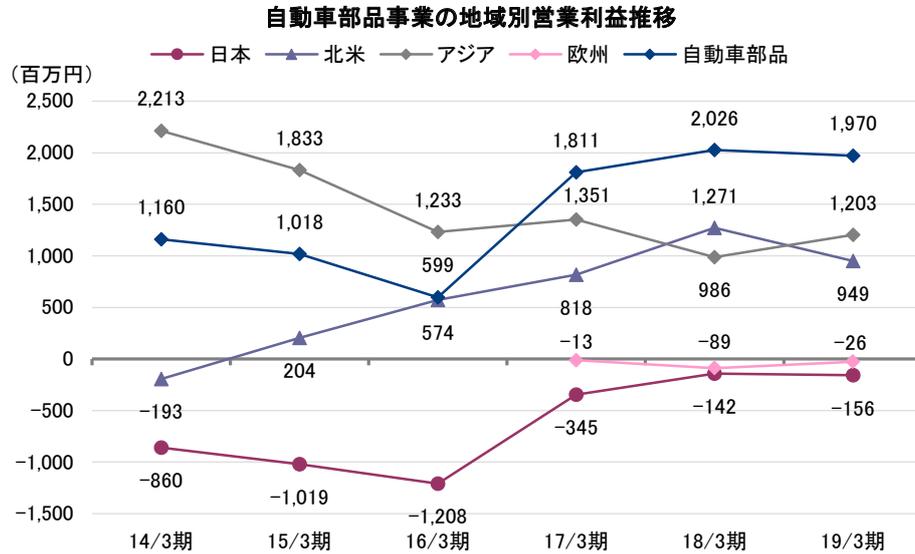
自動車部品事業は、売上高 50,432 百万円（前期比 1.2%増）、営業利益 1,970 百万円（同 2.8%減）となった。国内は体質改善から損失の縮小を目指したものの、主要得意先の生産台数が 8.6%減少したこと等で売上高が前期比 11.7%減の 7,977 百万円と低迷、営業損失も 14 百万円拡大し 156 百万円となった。また北米では主要取引先の生産台数減少 8.8%減を新規採用の増加などでカバー、売上高は同 8.1%増の 15,004 百万円と表面上は好調に推移（欧州での内部売上計上変更を考慮すると 0.6%減収）、利益面では原材料費及び固定費の増加等が響き、営業利益は同 25.4%減の 949 百万円と低迷した。一方、アジアは中国向けが生産台数の減少の影響があったものの、ASEAN での生産台数増加等があり、売上高は同 6.2%増の 20,255 百万円、営業利益も人件費増や開発費増を補い同 22.1%増の 1,203 百万円となった。欧州については欧州自動車販売が伸び悩みのなかで売上高は同 8.6%減の 7,196 百万円（北米向け内部売上区分変更と自動車内装部品製造の SPPP 第 4 四半期分の増加を考慮すると 10.7%増収）、営業損失は体質改善の先行投資負担増、買収に伴う諸経費等もあり 63 百万円減少したものの 26 百万円の営業損失にとどまった。

## 自動車部品事業の地域別売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向



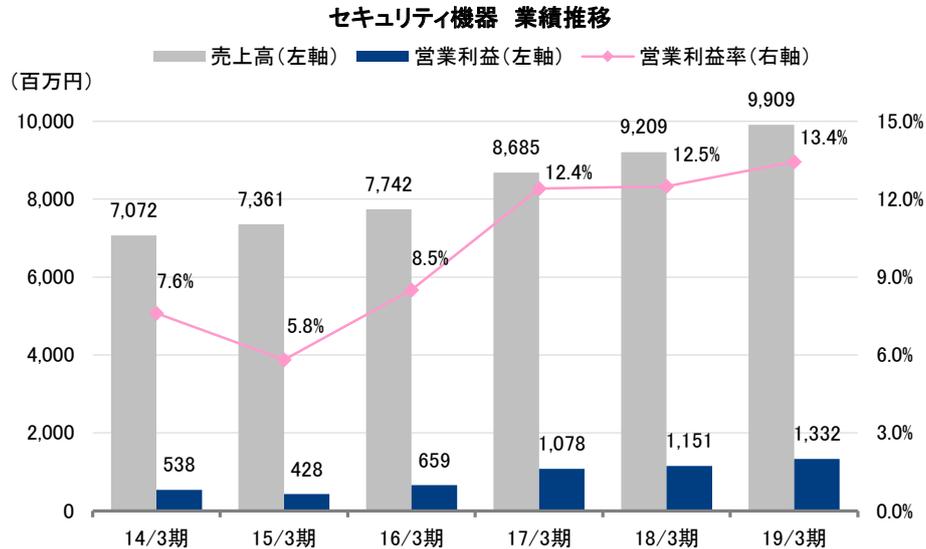
出所：決算短信よりフィスコ作成

製品別構成比ではドアハンドルが53%、キーセットが37%、その他（バックドアセンサーやアンテナカバー等）が10%となっているが、ドアハンドルやキーセットの伸びは小さく、バックドアセンサーなど、構成比が少ないものの、高機能品の売上が伸びており、収益性の改善に寄与しているものとみられる。

## (2) セキュリティ機器事業

セキュリティ機器事業は売上高9,909百万円（前期比7.6%増）、営業利益1,332百万円（同15.7%増）となった。同部門は住宅機器部門が約70%、ロッカーシステム部門が約30%を占め、製品別では住宅向け電気錠が約半分を占めている。国内は新設住宅着工戸数が年度末にかけて消費税実施を控え一部駆け込みもあり前年度比0.7%増の95万2,936戸となり、国内市場シェア55%を誇る住宅向け電気錠が10%強の伸びを示し好調を維持、訪日外国人客数増に支えられシェア43%を有するターミナルロッカーの販売も堅調に推移した。このような結果、国内売上高は9,034百万円（前期比6.9%増）、営業利益は976百万円（同6.7%増）となった。海外は母数が小さいながら、売上高875百万円（同15.6%増）、営業利益356百万円（同50.8%増）となっているが、海外での生産増（内部売上高が同11.9%増の3,523百万円）による利益貢献が大きいものとみられる。

## 業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

## フリーキャッシュフローが減少

### 3. 財務状況と経営指標

2019年3月期末の財務状況では総資産が前期末比1,782百万円増加、一方で、純資産が252百万円減少し、自己資本比率が51.7%から49.7%へ低下したものの、ほぼ中期経営計画目標の50%付近にある。この要因は前期にM&Aなどで資産が多少膨れたなどが要因である。

#### 連結貸借対照表及び主要な経営指標

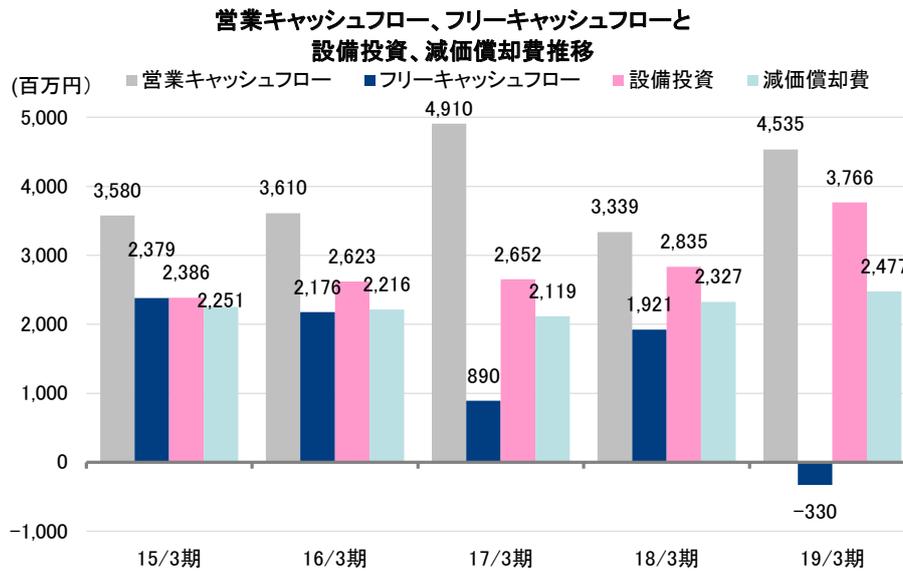
(単位：百万円)

	18/3 期末	19/3 期末	増減額
流動資産	28,423	30,010	1,587
固定資産	25,167	25,363	196
総資産	53,610	55,392	1,782
流動負債	16,236	19,134	2,898
固定負債	8,827	7,963	-863
負債合計	25,064	27,098	2,034
純資産	28,546	28,293	-252
<b>(安全性)</b>			
流動比率	175.1%	156.8%	
自己資本比率	51.7%	49.7%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

営業活動によるキャッシュフローが2019年3月期は前期比1,195百万円増の4,535百万円の収入となったが、これは2018年3月期に中国での売掛金回収の遅れ約1,200百万円が発生した影響が一巡したため。また投資活動によるキャッシュフローは子会社株式の取得や設備投資の拡大などで前期比3,448百万円減の4,865百万円の支出となり、結果としてフリーキャッシュフローは2,251百万円減少し久しぶりに330百万円のマイナスとなったが、計画通りの数字となっている。なお、2020年3月期は設備投資の一巡などでフリーキャッシュは2,000百万円のプラスに回復する計画となっている。



## ■ 今後の見通し

### 2020年3月期は4.4%増収も、 4.3%経常減益予想と外部環境悪化で減益見通し

#### 1. 2020年3月期の業績見通し

2020年3月期通期の連結業績は、売上高63,000百万円（前期比4.4%増）、営業利益3,150百万円（同2.0%減）、経常利益3,150百万円（同4.3%減）、親会社株主に帰属する当期純利益2,150百万円（同0.5%増）を見込む。自動車部品事業が主要取引先の販売増（同0.4%増の554万台計画）、主要取引先以外への拡販とSPPPの通年寄与、中国での自動車用外装部品の成形・メッキ・組立を行っているADVANCONなどの増収効果で同5.1%増の53,000百万円、セキュリティ部門は消費税上げが影響する前提で同0.9%増の10,000百万円と想定している。利益面では合理化や欧州子会社合併効果などが期待されるものの、先行投資による負担増を補いきれず微減益予想としている。なお為替前提が1\$ = 110円と大きな変化がない前提で為替差益を見込まず経常利益は4.3%減益予想となっている。

## 今後の見通し

現状、セキュリティ部門は堅調な推移が期待されるものの、米中貿易摩擦、メキシコへの関税問題、日米自動車問題、主要取引先の北米減産などもあり、4月の主要取引先のグローバル生産が前年同月比9.2%減、同グローバル販売が同8.0%減と低調なスタートとなっており、自動車部品では外部要因の不透明さから計画達成に不安が残る。全体として特に上期に収益の伸び悩みが懸念され、収益目標達成は下期にどう補えるかがポイントとなるだろう。

## 2020年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	19/3期		20/3期		
	実績	予想	対売上高比	増減額	増減率
売上高	60,344	63,000	100.0%	2,656	4.4%
（自動車部品事業）	50,432	53,000	84.1%	2,568	5.1%
（セキュリティ機器事業）	9,909	10,000	15.9%	91	0.9%
営業利益	3,215	3,150	5.0%	-65	-2.0%
経常利益	3,291	3,150	5.0%	-141	-4.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,139	2,150	3.4%	11	0.5%

出所：決算短信、会社資料よりフィスコ作成

## 自動車部品事業は同社の経営努力が及ばない不安定要素が山積

### 2. 事業の動向について

#### (1) 自動車部品事業

自動車部品事業の売上高予想は売上高 53,000 百万円（前期比 5.1%増）。自動車メーカー別では主力の日産自動車向けが日産自動車の販売計画が微増見通しに対し、価格改定協力などを考慮し若干の減収を見込み、VW向けでは新モデルの増販効果などを見込む。また 2019 年 2 月付で子会社化した SPPP が通期売上寄与（2017 年 12 月期売上高 32,701 千ユーロ）することで 30 億円弱の寄与が見込め、その他自動車メーカー向けは若干の落ち込みを想定している。利益面での予想は未公表となっているが、減価償却費増や研究開発費増による先行投資負担分を SPPP の売上加算による利益増で一部カバーし、微減益確保が見込める。

現状、4月の主要取引先のグローバル生産が前年同月比9.2%減、同グローバル販売が同8.0%減と低調なスタートとなっており、その後、新たにフィアット・クライスラー・オートモービルズ<FCAU>（FCA）とルノーの合併問題、ルノーとの継続案件、さらにはトランプ政権のメキシコ制裁、日米自動車問題等、同社の自動車部品事業に対し、同社の企業努力の及ばない不確定要因が多く、特に上期については厳しい環境が続く懸念がある。

## (2) セキュリティ機器事業

セキュリティ機器事業については売上高 10,000 百万円（前期比 0.9% 増）を見込む。現状、住宅着工件数が消費税引き上げにより駆け込み需要の反動が発生し、持ち家及び分譲戸建てが減少し、全体では 3.5% 弱減少し 93 万戸程度となる見通し。このようななかで電気錠の普及率アップで電気錠は横ばい確保を見込み、新型ターミナルロッカーや戸建・賃貸向け宅配ボックスなどの新製品攻勢でカバーし大幅増を見込み、その他製品は絞り込み全体として微増収を見込む。利益面では新製品効果で収益性確保を目指し、増益維持を想定していると判断する。

現状、4 月の住宅着工件数が 5 月 31 日に発表され、前年同月比 5.7% 減の 79,389 件と 5 ヶ月振りに前年同月比マイナスを記録した。また最近は新たに年金問題等が話題となって住宅投資など大型消費に水を差す懸念があるなど、セキュリティ機器事業についても楽観できる環境とは言えず、新製品効果がどれだけ成果が出るかが収益確保のカギとなるだろう。

## ■ 中長期の成長戦略

### 100 年企業を目指し新中期経営計画で 新たな成長ステージの足固めを進める

#### 1. 100 年企業に向けた新中期経営計画「MP2022」

同社は 2023 年 3 月期の創業 100 周年に向け、2020 年 3 月期から 2023 年 3 月期を対象期間とする中期経営計画（MP2022）を策定した。この中で、2023 年 3 月期売上高 70,000 百万円、営業利益率 6% 以上の達成を目標とした。目標達成に向けた基本方針として、成長のための新事業・新製品開発、安定性確保のための収益基盤の強化、成長と安定を実現するための人材育成を掲げている。2020 年 3 月期予想はこれに沿った形で、売上高 63,000 百万円、営業利益 3,150 百万円を提示しているが、この 1 年は新たな成長ステージの足固めを進める年として、先行投資を実行しつつ収益を確保する方針と思われる。

## 中長期の成長戦略

## 中期経営計画の基本方針と数値要目標



出所：中期経営計画より掲載

## 2. 事業別の業績見通しと注力点

2023年3月期の事業別業績見通しは、売上高で自動車部品事業が57,000百万円（年平均3.2%増）、セキュリティ機器事業13,000百万円（年平均7.8%増）としている。

自動車部品事業については、欧州でのキーセット事業に加え、ドアハンドル事業への参入のための整備に注力する。具体的にはドアハンドル事業参入に当たってメッキから塗装への流れがある欧州では塗装設備が必要不可欠であった。同社は塗装設備について、2018年10月2日付でSPPPを取得し、環境規制の厳しい欧州で既存設備を活用してビジネスの早期立ち上げが可能となった。なおSPPPはスロバキア、フランスに工場を有するが、スロバキア工場は全自動化された新鋭工場である。またドアハンドルの開発についてはチェコで行い、既にエンジニアの教育は2018年1月より既に始めている。現状、年間4,000百万円規模の売上があり、2020年3月期はフルに連結寄与するが、同社ユーザーには欧州の主要自動車メーカー向けに塗装部品の納めているTire1企業が数多くあり、将来的には同社が現在メインとしているVW以外でのビジネス拡大も視野に入ってくる。なお欧州ハンドル事業については自動車の認証もあり、2022年以降に具体的に売上が実現される見通しで、2022年以降、欧州でもキーセットとドアハンドル事業の両輪で事業拡大が期待される。

## 中長期の成長戦略

また中国においては 2019 年 4 月に子会社のアルファ広州を通じて中国メッキ会社の ADVANCON を孫会社化した。ADVANCON は 2014 年 4 月設立の若い企業であり、主に自動車用外装部品（フロントグリル、ドアハンドル等）の成形・メッキ・組立を事業主体としており、主に BYD を最大ユーザーに中国系有力自動車部品メーカーに製品を納入している。同社は最新鋭の設備を持ち、しかも ADVANCON の工場は表面処理を行う企業が集まる工業団地内に立地し、共同の大型廃液処理設備の利用が可能で、今後の中国での環境規制強化のなかで優位な立地となっている。既に同社の中国花都メッキ工場はフル生産状態で、しかも環境規制強化の中で増設が難しい局面であり、ADVANCON の売上規模が 2018 年 12 月期 4,333 万元（約 700 百万円）でしかないものの、生産設備能力は年間 4,000 ～ 5,000 百万円規模あると見られ、2023 年 3 月期以降の中国ビジネス拡大に大きく寄与してくるだろう。

日本については自動車部品事業の拡大は三菱自動車への納入拡大の可能性が期待されるものの、当面は非製造部門の徹底したスリム化などを実行し、営業黒字化を目指す。

上記のように、自動車部品事業のグローバル展開では将来の拡大に向けて先行投資を怠りなく実行しているが、2023 年 3 月期でも同部門の売上高は 570 億円規模しか想定しておらず、年平均成長率は 3.2% 増に止まる見通し。現在の先行投資の効果が本格的には 2023 年 3 月期以降になるとみられるものの、必ずしも高い成長を見込んでいるわけではない。その大きな阻害因子として、ミネベアミツミ <6479> によるライバル企業で経営不振に喘いでいたユーシン <6985> の経営統合が挙げられる。2019 年 4 月 10 日に TOB が成立、2018 年 12 月期の売上高 148,553 百万円のうち、キーセットやドアハンドルなどの自動車部品事業売上は 122,155 百万円、同部門の営業利益は 5,481 百万円規模を誇る。ユーシンは 2013 年に欧州 Valeo 社からアクセスメカニズム事業（UAM 事業）を買収後、同事業の運営がうまく機能せず経営が停滞していたが、今回の統合で精密技術を持つミネベアミツミのコア技術とグローバルな生産拠点を生かしたシナジー効果をフルに生かし、特に UAM を中心とするコスト競争力強化、欧州での売上拡大とコストシナジーの本格化、新たな事業展開を仕掛けてくる見通しにある。ある意味で同社のグローバル展開において新規ユーザー獲得面で大いに脅威となるだけに、その動向には注意を要する。

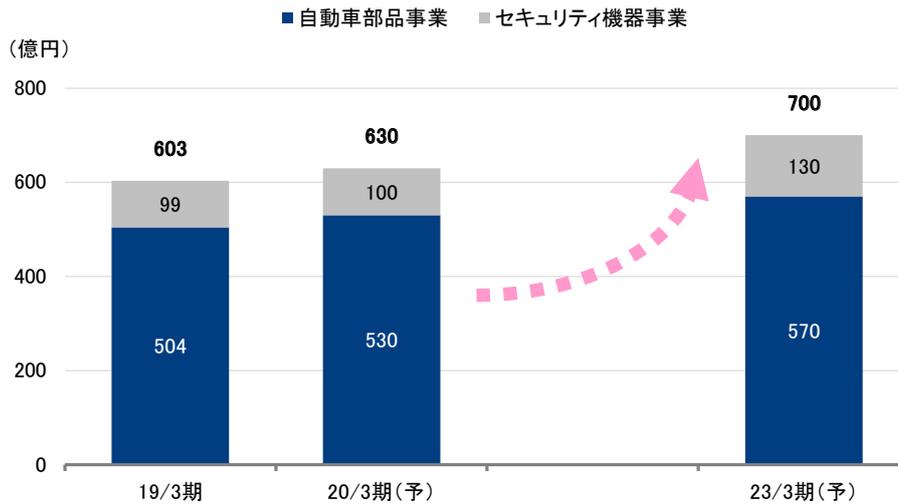
セキュリティ機器事業は年率 7.8% 成長を見込んでいるが、国内電子錠では新築 94 万件に対して、戸建てでの採用比率が 30% 程度に対し、賃貸住宅では採用比率が低いことから、インバウンド需要も含め同分野への拡販を図るとともに、全体での採用比率向上で売上拡大を目指す。またターミナルロッカーについては駅コインロッカーで宅配便（不在再配達）の受取対応を付加した「中継機能付きロッカー」の投入、さらにはスマートフォンでコインロッカーの予約ができる新サービスの「スマホ de ロッカー」なども開始、さらに IoT 対応・通信機能を付与した新型ターミナルロッカー「AIS シリーズ」を市場投入し同分野の売上伸長を目指す。また、急増する訪日外国人旅行者への対応などを背景にホテルなどでの「QR コード対応セルフクロックロッカー」など、多様化するライフスタイルに合わせた様々なセキュリティ機器の投入、セキュリティサービスの実施で収益拡大を図る計画にある。

なお、同分野においてもミネベアミツミがユーシンの住宅機器部門（旧昭和ロック（株）の事業を 1998 年に買収、売上高は 2018 年 12 月期 2,307 百万円、営業利益 61 百万円）を利用し、ミネベアミツミのスマートハウス構想の中で住宅・ビル用スマートロック事業に本格拡大を目論んでおり、その動向には注意を要する。

## 中長期の成長戦略

現状、2020年3月期の収益見通しについては、米中貿易摩擦以外にも内外の不確定要素が山積している状況で、同社の企業努力だけで収益目標達成が可能とは言い難いものの、100年企業を目指し新中期経営計画「MP2022」を着実に実行していくことで、新たな成長ステージを実現していけると期待したい。

## 事業別売上目標

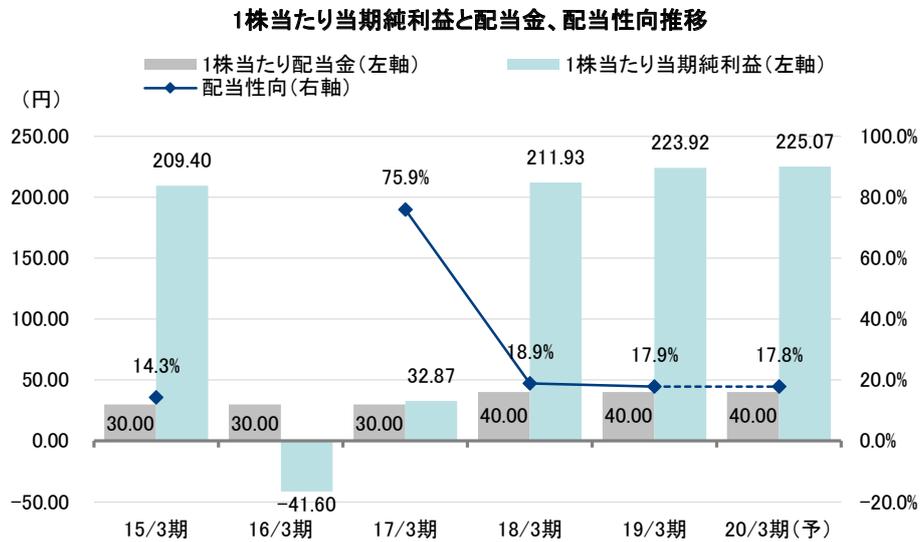


出所：決算説明会資料、中期経営計画資料よりフィスコ作成

## 株主還元策

### 年間40円の長期安定配当を実施

同社は株主還元策として安定した配当を実施している。配当の基本方針としては、将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、長期安定配当を継続して実施していくこととしている。この方針に基づき年間1株当たり40円の配当（うち中間配当15円）を行っていく方針である。



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 免責事項（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。

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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp