

|| 企業調査レポート ||

フェローテックホールディングス

6890 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2020年12月23日(水)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2021年3月期第2四半期の実績概要	01
2. 2021年3月期の実績見通し	01
3. 中長期的な見通し：半導体業界の成長は続く。中国の「2025政策」も追い風	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 事業セグメント	03
3. 特色、強み	03
■ 業績動向	04
1. 2021年3月期第2四半期の業績概要	04
2. セグメント別概況	06
3. 主な設備投資	07
■ 今後の見通し	08
1. 2021年3月期業績見通し	08
2. 主要製品の現況と見通し	08
■ 今後の事業戦略	09
■ 株主還元策	10

■ 要約

石英、シリコン、セラミックス等無機系の各種部品や製品の大手メーカー。主要顧客は大手半導体製造装置メーカー

フェローテックホールディングス <6890> の主力事業は、真空シール、石英製品、セラミックス製品、CVD-SiC (化学蒸着法炭化ケイ素) 製品、磁性流体、サーモモジュール、シリコンウエーハなど様々な製品、装置、部品、素材等を製造することだが、半導体製造装置メーカー向けに各種部品等の洗浄サービスやシリコンウエーハの研磨なども行っている。

1. 2021 年 3 月期第 2 四半期の業績概要

2021 年 3 月期第 2 四半期決算は、売上高が前年同期比 0.6% 減の 41,595 百万円、営業利益が同 9.7% 増の 3,913 百万円、経常利益が同 14.3% 増の 2,824 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同 95.4% 減の 70 百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純利益は、太陽電池関連事業からの撤退に伴う特別損失を計上したため、大幅減益となった。事業別では、主力の半導体等装置関連は、新型コロナウイルス感染症拡大 (以下、コロナ禍) の影響によるテレワーク需要の増加や 5G 関連投資の高まりなどにより予想を上回る増収となったが、ウエーハ新工場の立ち上げ負担によりセグメント利益は減益となった。電子デバイスでは、自動車温調シート向けは軟調だったが、中国を中心に 5G インフラ投資関連の通信機器向けサーモモジュールが好調であったことなどから増収増益となった。その他は減収ながら不採算事業の縮小で増益となった。またウエーハ製造子会社の一部株式を中国のローカル政府等に売却し、バランスシートの改善も進んだ。

2. 2021 年 3 月期の業績見通し

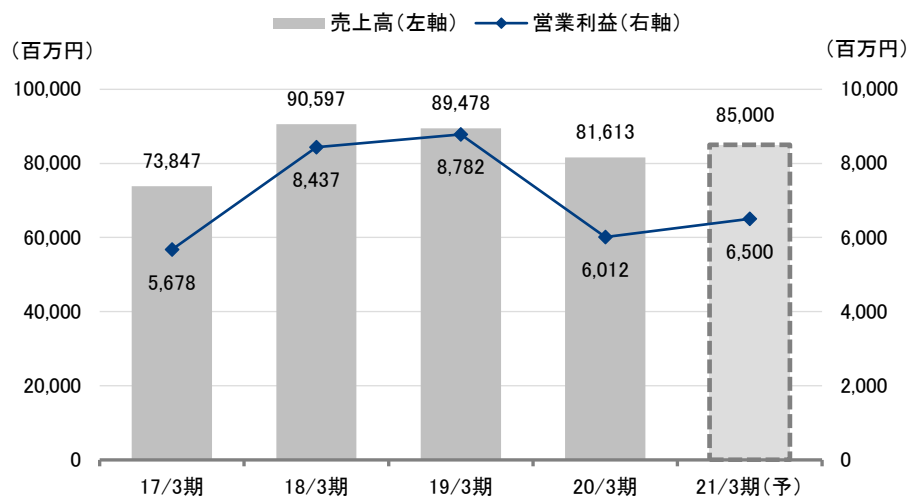
2021 年 3 月期通期の業績は、売上高 85,000 百万円 (前期比 4.1% 増)、営業利益 6,500 百万円 (同 8.1% 増)、経常利益 5,500 百万円 (同 29.0% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益 1,500 百万円 (同 16.0% 減) が見込まれている。2021 年 3 月期通期上期業績は期初の予想を上回ったが、コロナ禍の影響も含めて不透明さが残ることから期初の予想を変えていない。予想セグメント別では、半導体等装置関連、電子デバイスは増収予想だが、その他は減収予想となっている。設備投資額は 29,400 百万円 (前期は 33,920 百万円)、減価償却費は 10,000 百万円 (同 7,600 百万円) を予想している。なお、一部の株式を売却した子会社 (後述) が連結対象となるか持分法になるかを監査法人が精査中である。その結果によって通期業績予想も見直される。

3. 中長期的な見通し：半導体業界の成長は続く。中国の「2025 政策」も追い風

主要向け先である半導体や同製造装置業界は、足元ではややペースダウンしているものの、中長期的には依然として 5G 関連投資など高い成長が見込まれる。一方で部品洗浄、パワー半導体、サーモモジュールなど個別製品では成長力の高いものも多い。また、中国政府の「2025 政策」は同社にとって追い風だが、一方で高水準の有利子負債が懸念されていた。これを改善すべく 2021 年 3 月期上期には一部子会社の株式を中国の政府系・民間系ファンドに売却し、さらに追加の第三者割当を実施した。このように、今後は柔軟資本政策を推進する方針で成長機会の獲得と財務バランスの改善を図る計画だ。

Key Points

- ・石英、セラミックス等の無機系製品の大手メーカー。半導体業界向けが多い
- ・2021年3月期上期は予想を上回って着地。通期でも上方修正の余地
- ・中長期的には成長製品も多く投資意欲は旺盛。一方で、財務バランスの改善も進む

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

主に半導体関連の多種多様な部品・製品を製造

1. 会社概要

同社は2020年11月25日現在で傘下に連結子会社46社、持分法適用子会社6社を擁する純粋持株会社で、グループ従業員数は7,775人になっている。元々は1980年に米国Ferrotec USA Corporationの日本法人(旧日本フェローフルイディスク株式会社)として設立されたが、その後、親会社から分離独立し独自路線を歩んでいる。

現在の主力事業は、真空シール、石英製品、セラミックス製品、CVD-SiC製品、磁性流体、サーモモジュール、シリコンウエーハ、太陽電池用シリコンなど主に無機材料を使った様々な製品、装置、部品、素材等の製造だが、半導体製造装置メーカー向けに各種部品等の洗浄や受託加工・組立サービスなどの事業も行っている。

会社概要

2. 事業セグメント

前述のように同社は多くの製品を自社開発・製造すると同時に M&A によって多くの企業を子会社化してきたことから、事業内容は多岐にわたっている。事業セグメントは、半導体等装置関連（2021年3月期第2四半期売上高比率 69.2%）、電子デバイス（同 17.1%）、その他（同 13.7%）の3つに分けられており、その下にサブセグメントが置かれている。事業を縮小中の太陽電池関連は、その他に含まれている。

3. 特色、強み

(1) 無機系素材のパイオニア

同社は石英、シリコン、窒化ケイ素、SiC など幅広い無機系素材の生成・加工などに長年携わってきた。そのため、社内にはこれらの素材に関する多くのノウハウ（素材の性質、生成方法、加工方法等）が蓄積されており、これが同社の特色でもあり強みと言えるだろう。

(2) 製造装置も手掛ける

同社は、単に素材だけでなく各種の製造装置も手掛けており、製造装置に関するノウハウも持っている。そのため顧客に対し、素材、加工部品、最終製品、製造装置など様々な提案（ソリューションの提供）を行うことができる。

(3) ワンストップソリューションが可能

同社は、半導体製造装置内の部品の洗浄（取り外し、洗浄、据付）や製造装置の組立等のサービス事業も展開している。顧客にとっては素材の供給、部品加工、装置類の組立、部品洗浄などをワンストップで外注化（アウトソーシング）することが可能であり、これも同社の強みだろう。

(4) 大手顧客との信頼関係

同社の主要製品は、主に半導体製造装置向け及び半導体製造プロセスで使われるため、同社の主要顧客は世界でトップクラスの半導体製造装置メーカーも多い。同社はこれらの大手半導体製造装置メーカーに長年にわたり製品や部品を供給しており、これら顧客との深い信頼関係も同社の財産であり強みと言えるだろう。

業績動向

2021 年 3 月期上半期は半導体関連が牽引し、予想以上の増益

1. 2021 年 3 月期第 2 四半期の業績概要

(1) 損益状況

2021 年 3 月期第 2 四半期決算は、売上高が前年同期比 0.6% 減の 41,595 百万円、営業利益が同 9.7% 増の 3,913 百万円、経常利益が同 14.3% 増の 2,824 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同 95.4% 減の 70 百万円となった。太陽電池関連事業からの撤退に伴う減損損失（特別損失）を計上したことから、親会社株主に帰属する四半期純利益は大幅減益となった。

主力の半導体等装置関連では、コロナ禍の影響によるテレワーク需要の増加や 5G 関連投資の高まりなどにより予想を上回る増収となったが、ウエーハ新工場の立ち上げ負担によりセグメント利益は減益となった。電子デバイスでは、自動車温調シート向けは軟調だったが、中国を中心に 5G インフラ投資関連の通信機器向けサーモモジュールが好調であったことなどから増収増益となった。その他は減収ながら不採算事業の縮小で増益となった。

全体の売上総利益率は 33.9%（前年同期は 33.2%）と改善し、売上総利益額は 14,098 百万円（前年同期比 1.4% 増）となった。比較的利益率の高い製品（サーモモジュール等）の売上比率が上がったことが要因である。その一方で、販管費は 10,185 百万円（同 1.5% 減）となった。増収に伴う経費増があったものの、国内ではコロナ禍の影響による出張旅費の減少などにより、総額では前年同期比で減少となった。この結果、営業利益は同 9.7% 増となった。

2021 年 3 月期第 2 四半期業績

(単位：百万円)

	20/3 期 2Q		21/3 期 2Q			
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	前年同期比
売上高	41,849	100.0%	41,595	100.0%	-253	-0.6%
売上総利益	13,907	33.2%	14,098	33.9%	190	1.4%
販管費	10,341	24.7%	10,185	24.5%	-156	-1.5%
営業利益	3,566	8.5%	3,913	9.4%	346	9.7%
経常利益	2,472	5.9%	2,824	6.8%	352	14.3%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,539	3.7%	70	0.2%	-1,468	-95.4%
設備投資額	19,123	45.7%	10,136	24.4%	-8,987	-47.0%
減価償却費	3,435	8.2%	4,605	11.1%	1,170	34.1%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

高水準の設備投資により有形固定資産が増加

(2) 財務状況

2021年3月期第2四半期末の財務状況は、流動資産が97,791百万円(前期末比26,339百万円増)となった。主に現金及び預金の増加11,171百万円、受取手形及び売掛金の増加2,701百万円、たな卸資産の増加1,858百万円による。現金及び預金が増幅となったのは、主に中国のウエーハ子会社の株式売却による。固定資産は前期末比で1,340百万円増加し119,899百万円となったが、主に設備投資による有形固定資産の増加1,397百万円、無形固定資産の減少69百万円による。その結果、資産合計は217,690百万円(同27,680百万円増)となった。

負債合計は、145,860百万円(同5,998百万円増)となったが、主に支払手形及び買掛金の減少1,160百万円、1年内返済予定の長期借入金を含む短期借入金の増加1,390百万円、社債の減少1,284百万円、長期借入金の増加3,834百万円等による。また純資産合計は、71,829百万円(同21,681百万円増)となったが、配当金支払いに伴う利益剰余金の減少374百万円に加えてウエーハ子会社売却による資本剰余金の増加4,643百万円、為替換算調整勘定の減少443百万円、非支配株主持分の増加17,685百万円等による。

同社では、様々な方法で資金調達を多様化し財務体質の健全化を進めている。この結果、2021年3月期第2四半期末の有利子負債は82,515百万円(前期末比4,041百万円増)となったが、純有利子負債(=有利子負債-現金及び預金)は前期末比で7,129百万円減少した。

(3) 資金調達を多様化

同社では過去数年間、中国での半導体ウエーハ事業を中心に高水準の設備投資を続けてきたものの、有利子負債が急増し、バランスシートの悪化が懸念されていた。一方で、同社が手掛ける半導体関連や各種デバイス関連事業の成長余力は依然として大きく、この事業機会を失うことなく財務バランスを確保することが同社の喫緊の課題であった。この観点から同社では、以下のような資金調達を実行し、さらに今後も新たなスキームでの資金調達を計画している。

a) 半導体ウエーハ子会社株式の一部譲渡

2020年9月、中国でウエーハ事業を行う子会社杭州中欣晶圆半导体股份有限公司(FTHW)の株式を現地ファンド、ローカル企業、地方政府などに売却(総額約303億円、内訳は同社持分227億円、中国子会社持分76億円)した。この譲渡のうち同社は2021年3月期第2四半期決算に反映されているが、FTHW分は第3四半期に反映される予定となっている。調達資金303億円は、約245億円を負債の返済、約43億円をSiC関係の投資に使う予定である。

さらに、FTHWは、同年10月末に第三者割当増資を行い約246億円の資金を調達した。この調達資金は主に来期の設備投資に充当する予定である。そのため、FTHWに対する同社の持株比率は29.5%まで低下するため持分法適用子会社となる見込みだが、現在、監査法人が精査中であり、同社の損益計算書や貸借対照表への影響は監査法人からの正式な結論が出てから発表される予定だ。

業績動向

b) ウェーハ再生子会社の増資

中国ウェーハ再生子会社上海申和熱磁電子有限公司（FTS）が増資により約63億円の資金を調達し、主に2022年3月期の設備投資に充当する予定である。この増資の結果は2021年3月期第4四半期に反映され、同社の持株比率は41.3%に低下する見込みとなる。ただし、詳細の連結決算への影響についても、後日発表される予定である。

c) SiC 関連の子会社設立

SiC 関連事業をさらに強化するため中国に新規子会社を設立（資本金約137億円）した。同社の持株比率は31.5%である。資金使途は2022年3月期の設備投資となる予定だ。

d) 洗浄事業子会社の増資及び上場準備

将来の洗浄事業の拡大を目指して、洗浄事業を行う中国子会社の安徽富樂徳科技發展股份有限公司（FTSA）が約25億円の第三者割当増資を行った。近い将来に中国のハイテク企業向け市場である上海証券取引所の科创板市場（スター・マーケット）へ上場することを目指す。同社の持分は67.0%の予定としている。

2. セグメント別概況

セグメント別状況を見ると、主力の半導体等装置関連は、売上高28,784百万円（前年同期比5.9%増）、営業利益2,177百万円（同18.8%減）、電子デバイスの売上高は7,116百万円（同1.8%増）、営業利益1,867百万円（同41.5%増）、その他は、売上高5,693百万円（同25.8%減）、営業利益344百万円（同80.6%増）となった。

セグメント別売上高・営業利益

(単位：百万円)

	20/3期2Q		21/3期2Q			
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	前年同期比
売上高	41,849	100.0%	41,595	100.0%	-253	-0.6%
半導体等装置関連	27,182	65.0%	28,784	69.2%	1,602	5.9%
真空シール	4,031	9.6%	4,377	10.5%	346	8.6%
石英製品	8,189	19.6%	9,122	21.9%	933	11.4%
セラミックス	4,603	11.0%	5,682	13.7%	1,079	23.4%
CVD-SiC	1,218	2.9%	1,143	2.7%	-75	-6.2%
EBガン・LED蒸着装置	1,720	4.1%	1,450	3.5%	-270	-15.7%
ウェーハ加工	4,502	10.8%	3,102	7.5%	-1,400	-31.1%
装置部品洗浄	2,375	5.7%	3,459	8.3%	1,084	45.6%
石英坩堝	544	1.3%	450	1.1%	-94	-17.3%
電子デバイス	6,991	16.7%	7,116	17.1%	125	1.8%
サーモモジュール	6,651	15.9%	6,814	16.4%	163	2.5%
磁性流体・その他	340	0.8%	302	0.7%	-38	-11.2%
その他	7,675	18.3%	5,693	13.7%	-1,982	-25.8%
営業利益	3,566	8.5%	3,913	9.4%	346	9.7%
半導体等装置関連	2,680	9.9%	2,177	7.6%	-503	-18.8%
電子デバイス	1,320	18.9%	1,867	26.2%	547	41.5%
その他	190	2.5%	344	6.1%	153	80.6%
調整額	-625	-	-476	-	151	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

主要なサブセグメントの状況は以下のとおり。

(1) 真空シール

売上高は 4,377 百万円（前年同期比 8.6% 増）となった。半導体製造装置向けや有機 EL 製造装置向けの受注が持ち直し、売上高が回復した。

(2) 石英製品

売上高は 9,122 百万円（同 11.4% 増）と堅調であった。半導体メーカーの稼働率が向上するなかで、浙江省常山及び江蘇省東台工場の稼働が貢献し売上高は順調に拡大した。シリコンパーツも成膜・エッチング工程での需要が堅調に推移した。

(3) セラミックス

売上高は 5,682 百万円（同 23.4% 増）となった。成膜・エッチング装置部品の販売が順調に拡大。半導体検査治具材料の販売も増加した。

(4) ウェーハ加工と装置部品洗浄

半導体ウェーハ加工の売上高は、3,102 百万円（同 31.1% 減）となった。注力している 8 インチの本格的な需要回復がなく低調に推移した。杭州新工場の顧客認定は進展したが、立ち上げ負担増により利益は圧迫された。装置部品洗浄の売上高は、3,459 百万円（同 45.6% 増）と好調に推移した。中国半導体・FPD（フラットパネルディスプレイ）顧客の需要が拡大した。

(5) サーモモジュール

自動車向け温調シートは低調であったが、中国を中心に 5G インフラ投資関連の通信機器向けが増加、ウェアラブル及び IoT 関連の需要が拡大したことからセグメント売上高は 6,814 百万円（同 2.5% 増）となった。パワー半導体基板はこの第 2 四半期では産業機器向けがやや弱含みであった。

3. 主な設備投資

設備投資額（キャッシュ・フローベース）は、10,136 百万円（前年同期は 19,123 百万円）であったが、主に 12 インチウェーハ、一部再生ウェーハ、各製品の能力増強等の投資を行った。減価償却費は 4,605 百万円（同 3,435 百万円）と高水準であった。

■ 今後の見通し

2021 年 3 月期は期初予想据え置きだが上方修正の可能性も。 半導体等装置関連が堅調

1. 2021 年 3 月期業績見通し

2021 年 3 月期通期の業績は、売上高 85,000 百万円（前期比 4.1% 増）、営業利益 6,500 百万円（同 8.1% 増）、経常利益 5,500 百万円（同 29.0% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,500 百万円（同 16.0% 減）が見込まれている。今後のコロナ禍や米中間貿易摩擦の状況が不透明であることから期初予想を変えていないが、上半期の業績が予想以上であったことや半導体業界の動向を考えれば上方修正される可能性が高い。ただし、一部の株式を売却した子会社のステータスによって、予想が再度見直される可能性が高い。

セグメント別売上高は、半導体等装置関連 58,754 百万円（同 11.1% 増）、電子デバイス 14,565 百万円（同 8.0% 増）、その他 11,681 百万円（同 23.4% 減）を予想している。その他は、引き続き太陽電池関連事業からの徹底の影響が残るため減収が見込まれている。設備投資額は 29,400 百万円（前期は 33,920 百万円）、減価償却費は 10,000 百万円（前期は 7,600 百万円）の予想となっている。

2. 主要製品の現況と見通し

(1) 半導体ウエーハ

2021 年 3 月期は、上期の民生向けパワーデバイスや自動車向け需要の軟化もあり、通期減収の見通しである。6 インチについては足元での需要は堅調に推移、月産 42 万枚体制を維持する。8 インチは自社での直販体制を強化する。杭州新工場では顧客認定を推進中で、2021 年 3 月期末は月産 10 万枚体制で稼働するが、2021 年以降は需要に応じた増産体制を構築予定としている。12 インチは 2021 年 3 月期第 4 四半期(10 月 -12 月)に量産を開始する見通し（月産 3 万枚体制）である。今後は、第三者割当増資など中国での資金調達を前提に、追加設備投資を検討している。事業機会・投資機会と財務とのバランスを確保するため、子会社株式の一部譲渡及び第三者割当増資を決定した。

(2) 半導体マテリアル（石英、セラミックス、CVD-SiC、シリコン）

石英製品はマテリアル群のなかでも特に順調に売上を伸ばしていく見通しである。消耗品需要は底堅い予想となっている。中国の浙江省杭州・常山、江蘇省東台、日本の山形市に工場を配置し、増産体制を構築する。セラミックスと CVD-SiC は、日本における「材料、加工、コーティング技術」の開発優位性が強みとなっている。マシナブルセラミックスは、レーザー加工（高付加価値）プローブカード向けを強化しており、ファインセラミックスは需要が旺盛で、中国の浙江省杭州工場で生産能力増強を計画している。

今後の見通し

(3) 部品洗浄

中国半導体、FPD顧客の新規プロジェクトが相次ぐ景況のため、安徽省銅陵での生産能力増強を予定している。同市の政府系ファンドも出資先に加わり、今後事業拡大のプロジェクトを目指す。FTSAは上海科创板市場に上場するための準備を開始している。

(4) サーモモジュール

2021年3月期は前期比14.2%増収の見通しである。5Gの通信機器用途が拡大している（中国5G用通信基地局の設置数見通しは2020年で65万ヶ所、2021年で77万ヶ所、22年で93万ヶ所）ほか、民生用（ウェアラブル）やIoT・家電関連など、社会のデジタル化に伴い用途・需要が拡大している。また、ロシアのRMT Ltd.,をM&Aで獲得した。RMTは、サーモモジュールの超小型化（150ミクロン以下）及び多段化に関する技術力と高品質のビスマス・テルル（Bi₂Te₃）材料開発力を保有しており、比較的大型のサーモモジュールに強い同社と補完し合うことができる。2020年末までに100%子会社化する予定である。

(5) パワー半導体基板

2021年3月期は、産業機器や車載向け需要減なども影響し、前期比10.7%減収の見通しだが、傾向としては世界的な消費電力削減のトレンドの波に乗り、順調に拡大している。パワー半導体市場は2030年に4.2兆円と予測されており、貿易摩擦の影響などもあり、中国でのシェアが拡大している。同社の中国子会社はグローバルメーカーからの認定取得数も増加しており、顧客は主に欧州、日本、中国に存在する。今後、自動車分野でも需要が増加すると予測され、DCB（Direct Copper Bonding）基板に加え、新たにAMB（Active Metal Brazing）基板も投入する。東台のパワー半導体基板工場は生産能力拡大中で、2022年3月期以降も増収の見通しとなっている。将来的には、江蘇省東台市の江蘇富樂徳半導体科技有限公司（FTSJ）を上海科创板に上場させることを検討している。

■ 今後の事業戦略

今後は資金調達方法の多様化も

同社では、現在の経営状況と今後の事業戦略として、「現在の業績動向」「組織再編」「資本政策」「設備投資」の4つを掲げている。

(1) 業績動向

旺盛な半導体需要から、2021年3月期上期業績は上振れたが、通期計画は期初予想を据え置いた。不透明要因として、コロナ禍の影響、米中貿易摩擦、子会社再編・増資による財務諸表への影響精査等がある。

(2) 組織再編

前述のように、一部の中国子会社において中国政府系ファンド、民間系ファンドとの合併を推進している。これに伴い、一部では組織再編を進めると同時に、部品洗浄子会社や半導体ウエーハ子会社が中国での上場を準備している。

(3) 資本政策

同社は過去数年、高水準の設備投資を続けてきたが、これにより有利子負債が急増し、財務バランスの悪化が懸念されていた。その一方で、同社が手掛ける半導体関連や各種デバイス関連事業の成長余力は依然として大きく、この事業機会を失することなく財務バランスを確保することが同社の喫緊の課題であった。この観点から同社では、前述のように資金調達を多様化し、財務バランスの健全化を図った。この結果、2021年3月期第2四半期末の純有利子負債（＝有利子負債－現金及び預金）は前期末比で7,129百万円減少した。今後も純有利子負債減少のために柔軟な資本政策を推進する方針だ。

(4) 設備投資

2021年3月期の設備投資額は29,400百万円（前期比4,520百万円減）が見込まれている。前期比では減少しているが、依然として水準は高い。さらに需要旺盛なマテリアル製品、洗浄、パワー基板などの生産能力増強は継続する計画である。半導体ウエーハ、再生ウエーハ、SiC単結晶については、市場の動向及び中国資本調達の状況により検討していく。このため2022年3月期以降の設備投資については、優先順位をつけて実施していく計画だ。

■ 株主還元策

当面は積極的な設備投資優先だが、将来は増配も

同社は株主還元策として配当を実施している。2019年3月期、2020年3月期と年間24円配当を行ったが、2021年3月期も24円配当（予想配当性向59.4%）を行う予定だ。前述のように今後数年間は高水準の設備投資が続くが、年間24円配当は継続する方針としている。

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