

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

グリムス

3150 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018年3月19日(月)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2017年3月期第3四半期は大幅な増収増益	01
2. 2018年3月期の業績予想を上方修正、5期連続の増収増益に	01
3. 2017中期経営計画では小売電気事業を原動力に飛躍的成長を目指す	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 業績動向	04
1. 2018年3月期第3四半期の業績概要	04
2. 財務状況	06
■ 今後の見通し	07
■ 中長期の成長戦略	08
1. 新中期経営計画の定量目標	08
2. 事業別の戦略	09
■ 株主還元策	11

■ 要約

小売電気事業を原動力に、 エネルギーソリューションカンパニーとして発展・拡大を目指す

グリムス <3150> は、一般家庭から工場、オフィス等の幅広い顧客を対象に、高圧から低圧まですべての電力種別の領域で、エネルギーに関する幅広い商品・サービスを提供している。創業以来、エネルギーに関する豊富な知識を有する営業社員により、顧客のニーズに合った的確なコンサルティングを続けてきたことによる、「豊富な顧客基盤」と「高い顧客満足度」を生かした「成長分野への展開力」が同社グループの強みである。エネルギーコストソリューション事業、スマートハウスプロジェクト事業を中心に増収増益決算を続けているが、今後は小売電気事業を原動力に業績を伸ばす計画である。

グループ傘下には、主に事業者向けに電力コスト削減のコンサルティングを行う(株)GR コンサルティング、電力の小売・取次及びエネルギーマネジメントシステムの販売を行う(株)グリムスパワー、住宅用太陽光発電システムや蓄電池等のエネルギー関連商品の販売及び再生可能エネルギーの開発を行う(株)グリムソーラーの3事業会社を有する。

1. 2018 年 3 月期第 3 四半期は大幅な増収増益

2018 年 3 月期第 3 四半期累計の連結業績は、売上高 6,552 百万円 (前年同期比 17.5% 増)、営業利益 809 百万円 (同 28.4% 増) と、大幅な増収増益を記録した。セグメント別には主力部門のエネルギーコストソリューション事業が各種省エネ設備のセット販売やクロスセル、電力料金削減のための電力取次手数料が好調であったことや、スマートハウスプロジェクト事業ではハウスメーカーとの提携販売や塗装・リフォームなどの外注工事が堅調に推移したことなどが好決算につながった。また、小売電気事業でも、既存客を対象に電力小売を推進し、増収増益に貢献した。以上から、売上高営業利益率は 2017 年 3 月期の 10.6% から 12.4% に上昇した。自己資本比率は 54.5%、また流動比率も 254.2% と高く、財務の健全性は高い。年度換算した ROE も 23.6% と収益性が高く、前期の 18.8% からさらに上昇している。

2. 2018 年 3 月期の業績予想を上方修正、5 期連続の増収増益に

第 3 四半期までの好業績を受けて、同社では 2018 年 3 月期通期の業績予想を上方修正した。新予想では、売上高 8,970 百万円 (前期比 26.2% 増)、営業利益 1,000 百万円 (同 33.0% 増) とし、5 期連続の増収増益決算を予想している。エネルギーコストソリューション事業では、業務用エアコンやコンプレッサーなどのクロスセルが好調に推移し、売上高・利益ともに当初予想を上回る見込みであるが、一方スマートハウスプロジェクト事業では、VPP (Virtual Power Plant の略。いくつかの小規模発電所や、電力の需要抑制システムを 1 つの発電所のようにまとめて制御を行うこと) における補助金の申請手続きの増加により受注から売上計上に至る時間が伸長したこと等の要因から、売上高・利益ともに当初予想を下回る見込みである。また小売電気事業は、受注は好調に推移しているものの、サービスインまでの時間が想定よりも長くかかっていることから売上計上に至る時間が伸長しており、売上高は当初予想を下回るものの、電力の調達コストが安定的に推移していることから好調に利益を伸ばしており、当初の赤字予想から黒字となる見込みだ。

要約

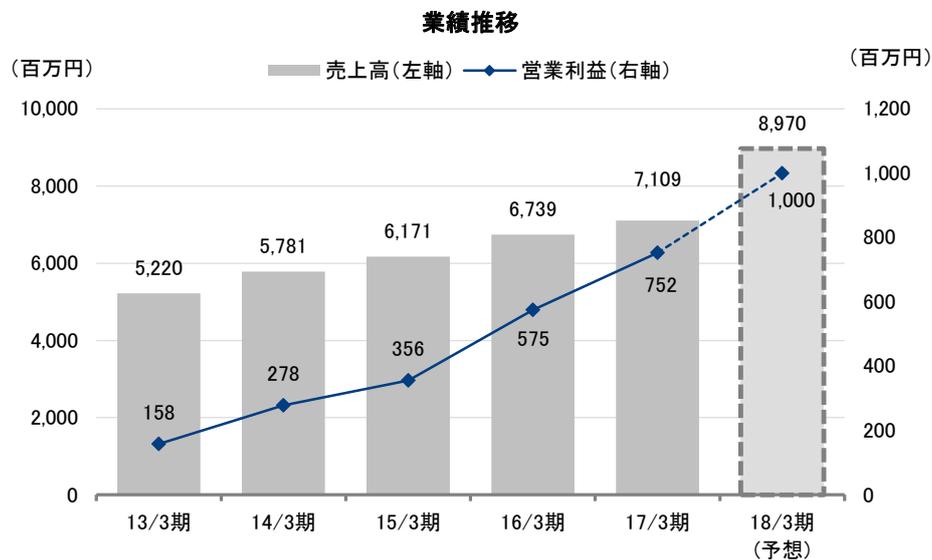
好業績を反映して、期末配当を前回予想の10円から15円に引き上げた。同社は2017年9月30日を基準日として1対1.5株の株式分割を実施しているため、通期の配当金は分割前換算で37.5円、前期比12.5円の増配で、配当性向は21.2%になる見通しだ。

3. 2017 中期経営計画では小売電気事業を原動力に飛躍的成長を目指す

2017年6月28日に発表した2017中期経営計画では、これまで築いてきた顧客基盤を活用し、新たな事業領域としてスタートした小売電気事業を推進することで、売上と利益の増加を目指す。2020年3月期には、売上高15,100百万円(2017年3月期実績比2.12倍)、営業利益1,300百万円(同1.73倍)を計画する。2018年3月期には、営業利益1,000百万円を計画より1年前倒しで達成する見通しであることから、中期経営計画の達成確度は高いと言えるだろう。

Key Points

- ・2018年3月期第3四半期は大幅な増収増益決算で売上高営業利益率も上昇傾向を維持している。
- ・2018年3月期予想利益を上方修正し、5期連続の大幅な増収増益決算となる見通しである。好決算を反映して配当予想も増額修正した。
- ・「2017中期経営計画」を発表し、小売電気事業を原動力に、グループの飛躍的成長を目指している。2018年3月期予想の上方修正で、計画の達成確度は高まっている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

「省エネ・創エネ・蓄エネ」を事業領域として成長

1. 会社概要

同社は、「省エネ・創エネ・蓄エネ」を事業領域として成長を続けてきた。現在、エネルギーコストソリューション事業、スマートハウスプロジェクト事業、小売電気事業を行っている。同社は持株会社として、グループ経営戦略の策定・推進と事業会社の経営監督を行い、傘下に、事業者向けに電力コスト削減のコンサルティングを提供する GR コンサルティング、電力の小売・取次及びエネルギーマネジメントシステムの販売を行うグリムスパワー、住宅用太陽光発電システムや蓄電池等のエネルギー関連商品の販売及び再生可能エネルギーの開発を行うグリムスソーラーの 3 事業会社を有する。

電力小売の全面自由化により、電力市場は拡大が見込まれる。同社グループは、一般家庭や町工場等が対象の低圧電力市場（契約電力 50kW 未満）から、工場・スーパー・ビル等が対象の高圧電力市場（同 50kW 以上）までのあらゆる領域に対応可能なエネルギーに関する幅広い商品・サービスを提供している。創業以来、エネルギーを専門分野とする営業社員によるコンサルティングの実績に裏付けられた「豊富な顧客基盤」と「高い顧客満足度」を生かした「成長分野への展開力」が、同社グループの強みである。営業社員のエネルギーに関する豊富な知識とともに、顧客本位の提案を行うことを根幹としており、電力コストの削減の提案はもちろんのこと、顧客のニーズをくみ取って、LED 照明、業務用エアコン、冷凍機、コンプレッサーといった、省エネルギーに効果があると考えられる商品の取扱いを順次検討し、迅速に対応することを徹底している。営業社員が現場からフィードバックする顧客のニーズを迅速に商品・サービスとして取り扱うとともに、顧客のメリットを追求する姿勢が、既存顧客への電力の小売りの販売成約率が約 80% といった事実みられる強固な顧客基盤の構築につながっている。また、エネルギーに関する商品・サービスの市場動向を常に調査するとともに、積極的に他社と業務提携を行うことで、新たな商品・サービスや販売手法を取り入れている。

2. 沿革

同社は、現・代表取締役社長の田中政臣（たなかまさおみ）氏らによって 2005 年 7 月 4 日に設立された。当初は電子プレーカーの販売からスタートしたが、2010 年 4 月に住宅用太陽光発電システム等の店舗販売を開始、2012 年 12 月には LED 照明の販売を開始、2013 年 12 月に電力の取次及びエネルギーマネジメントシステムの販売開始、2014 年 3 月に太陽光発電所の運営を開始、2016 年 12 月には電力の小売開始など、エネルギーに関する分野を中核に据え、年々事業領域を拡大している。

同社では事業拡大に伴い、2011 年 4 月より持株会社制に移行し、現在の会社名に商号を変更した。2017 年 12 月 31 日現在、連結従業員数は 301 名である。

会社概要

沿革

年月	主な沿革
2005年 7月	エネルギーコスト及び環境負荷の削減に係る事業を行う目的で会社設立。電子プレーカーの販売開始。
2007年 7月	オール電化（エコキュート及びIHクッキングヒーター）の販売を開始。
2009年 3月	ジャスダック証券取引所（現：東京証券取引所 JASDAQ スタンダード）に上場。
2009年11月	ブログパーツ型環境貢献サービス「グリムス」の運営開始。
2010年 4月	太陽光発電システムの販売開始。
2011年 4月	株式会社グリムスへ商号変更し、持株会社制へ移行。（株）グリムスソーラー、（株）GRコンサルティングを設立。
2012年12月	（株）GF ライテックを設立し、LED 照明の販売開始。
2013年11月	（株）グリムスベンチャーズ設立。
2013年12月	電力のマネジメント等を行うエナリス<6079>と包括提携し、電力の取次及びエネルギーマネジメントシステムの販売開始。
2014年 3月	再生可能エネルギー開発事業として太陽光発電所の運営を開始。
2014年 9月	エナリスと資本提携。
2015年 5月	グリムスソーラー 嬬恋太陽光発電所の運転開始。
2016年 2月	事業改編により（株）GF ライテックを（株）グリムスパワーに商号変更。
2016年 4月	電力の取次及びエネルギーマネジメントシステムの販売事業を（株）GR コンサルティングから分離、グリムスパワーに承継。
2016年 5月	グリムスソーラー 懐山太陽光発電所の運転開始。
2016年11月	グリムスパワーが小売電気事業者に登録。
2016年12月	グリムスパワーが電力の小売開始。

出所：ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

業績動向

2018年3月期第3四半期は増収増益決算で、売上高営業利益率も上昇傾向

1. 2018年3月期第3四半期の業績概要

2018年3月期第3四半期累計の連結業績は、売上高6,552百万円(前年同期比17.5%増)、営業利益809百万円(同28.4%増)、経常利益882百万円(同31.3%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益が552百万円(同38.8%増)と、大幅な増収増益を記録した。売上高営業利益率も前年同期の11.3%から12.4%に上昇した。

業績動向

2018年3月期第3四半期累計 連結損益計算書

(単位：百万円)

	2017/3 期 3 Q		2018/3 期 3 Q		前年同期比	
	実績	売上高比	実績	売上高比	増減額	増減率
売上高	5,578	100.0%	6,552	100.0%	973	17.5%
売上総利益	2,714	48.7%	3,099	47.3%	385	14.2%
販管費	2,084	37.4%	2,290	35.0%	206	9.9%
営業利益	630	11.3%	809	12.4%	179	28.4%
経常利益	672	12.0%	882	13.5%	210	31.3%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	398	7.1%	552	8.4%	154	38.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

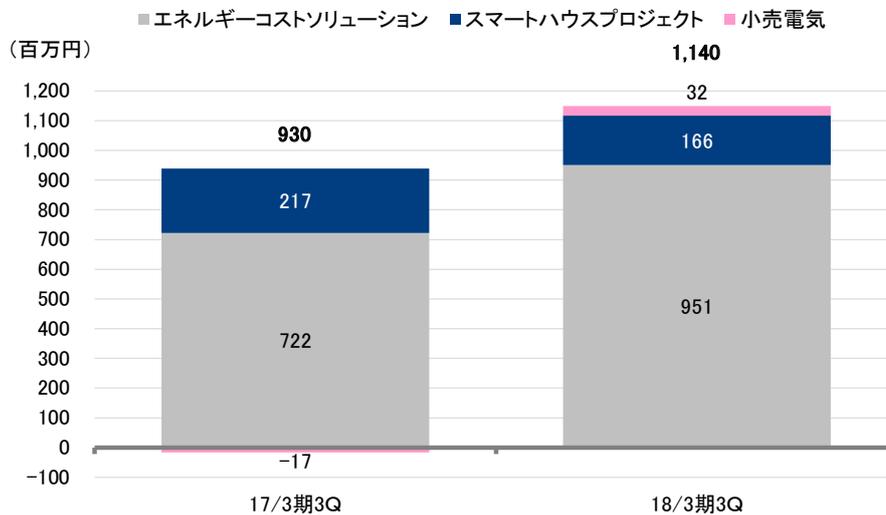
セグメント別で見ると、エネルギーコストソリューション事業は、業務用エアコン・冷凍機・コンプレッサーなどの各種省エネ設備のセット販売やクロスセル、電力料金の削減を目的とした電力の取次手数料が好調に推移したことなどで、売上高が3,103百万円（前年同期比18.1%増）、全社費用控除前の営業利益は951百万円（同31.7%増）となった。売上高営業利益率も前年同期の27.5%から30.7%に上昇した。

スマートハウスプロジェクト事業は、ハウスメーカーとの提携販売やVPPの活用といった多様な販売手法を積極的に推進したことで、提携販売は好調に推移し、塗装・リフォームなど外注工事は堅調に推移したものの、売電価格の低下や、各種補助金の申請手続きの増加により受注から売上計上に至る時間が伸長したこと等の要因により、住宅用太陽光発電システム・蓄電池に関連する売上が減少した。一方、メガソーラー2基を中心とする太陽光発電所による売電収益は、ストック収益として安定的な収益基盤となっている。その結果、売上高2,649百万円（前年同期比8.6%減）、営業利益166百万円（同23.4%減）にとどまった。売上高営業利益率も前年同期の7.5%から6.3%に低下した。

2018年3月期よりエネルギーコストソリューション事業から分離された小売電気事業については、負荷率（最大電力に対する平均電力の比率）が低く電力料金の削減余地が高いエネルギーコストソリューション事業の既存顧客を主な対象として電力の小売りを推進し、約80%といった高い成約率をもとに順調に収益を伸ばしている。また、電力の調達コストも安定的に推移していることで、順調に利益を拡大している。その結果、売上高779百万円、営業利益32百万円となり、売上高営業利益率は4.1%であった。

また、インキュベーション事業は、売上高20百万円（前年同期比60.0%減）、営業利益9百万円の損失（前年同期は9百万円の利益）であった。

業績動向

セグメント別営業利益の推移(全社費用控除前)


注1: インキュベーション事業は軽微なため表示していない
 注2: セグメント別営業利益は18/3期の区分方法により作成
 出所: 会社資料よりフィスコ作成

高い収益性ととともに健全性を確保

2. 財務状況

2018年3月期第3四半期末の現金及び預金が前期末比110百万円、売掛金が同576百万円増加したことなどから、流動資産は同766百万円増加した。また、長期貸付金が20百万円増加した一方、機械及び装置が44百万円減少したことなどから、固定資産は同38百万円減少した。以上から資産合計は同728百万円増の6,091百万円となった。

負債では買掛金が368百万円、未払金が57百万円、賞与引当金が68百万円増加したことなどにより、流動負債が同585百万円増加した。一方、長期借入金が251百万円減少したことなどから固定負債は同255百万円減少した。この結果、負債合計は同329百万円増の2,761百万円になった。

純資産合計は、前期末比398百万円増の3,300百万円であった。これは四半期純利益の計上により552百万円増加した一方で、剰余金の配当により154百万円減少したことなどによる。

以上から、2018年3月期第3四半期末の自己資本比率は54.5%、流動比率も254.2%と高く、財務の健全性は高い。また、売上高営業利益率は12.4%、年度換算したROA(総資産経常利益率)は20.5%、同じくROE(自己資本当期純利益率)も23.6%と、いずれの指標も前期実績からさらに上昇し、収益性も向上している。

業績動向

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	17/3 期末	18/3 期 3 Q 末	増減額
流動資産	3,766	4,533	766
(現金及び預金)	3,118	3,229	110
(売掛金)	126	702	576
固定資産	1,596	1,558	-38
有形固定資産	1,209	1,159	-50
無形固定資産	17	10	-6
投資その他の資産	369	388	18
資産合計	5,363	6,091	728
流動負債	1,197	1,783	585
固定負債	1,233	978	-255
(有利子負債)	1,592	1,375	-216
負債合計	2,431	2,761	329
純資産合計	2,931	3,330	398
【安全性】			
流動比率	314.6%	254.2%	
自己資本比率	54.4%	54.5%	
【収益性】			
売上高営業利益率	10.6%	12.4%	
ROA (総資産経常利益率)	15.7%	20.5%	
ROE (自己資本当期純益率)	18.8%	23.6%	

出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年3月期予想を上方修正、5期連続の増収増益を目指す

同社では、第3四半期までの好決算を反映して、2018年3月期通期の連結業績利益を増額修正した。売上高は従来の予想を小幅減額修正したものの、各段階の利益は旧予想から20%程度引き上げた。この結果、売上高・利益は前期比30%前後の伸び率となり、2014年3月期から5期連続の増収増益となる見通しだ。新予想では、売上高8,970百万円(前期比26.2%増)、営業利益1,000百万円(同33.0%増)、経常利益1,091百万円(同36.0%増)、親会社株主に帰属する当期純利益685百万円(同35.6%増)を見込む。

今後の見通し

セグメント別に見ると、まず、エネルギーコストソリューション事業では、業務用エアコンやコンプレッサーなどのクロスセルが好調に推移し、売上高 4,007 百万円、全社費用控除前営業利益 1,193 百万円と、ともに当初予想を上回る見込みである。次に、スマートハウスプロジェクト事業では、VPP における補助金の申請手続きの増加により受注から売上計上に至る時間が伸長したこと等の要因により、売上高 3,533 百万円、同営業利益 202 百万円で、ともに当初予想を下回る見込みだ。また、小売電気事業では、受注は好調に推移しているものの、サービスインまでの時間が想定よりも長くかかっていることから売上高は 1,408 百万円と当初予想を下回る見込みであるものの、電力の調達コストが安定的に推移していることから好調に利益を伸ばしており、当初の赤字予想から、現状は全社費用控除前営業利益 56 百万円の黒字の見込みになっている。収益性の高い既存顧客に供給することにより、利益は当初予想から上振れしているようだ。

2018年3月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	2017/3 期		2018/3 期 旧予		2018/3 期 新予		旧予想比		前期比	
	実績	売上高比	予想	売上高比	予想	売上高比	増減額	増減率	増減額	増減率
売上高	7,109	100.0%	9,000	100.0%	8,970	100.0%	-29	-0.3%	1,860	26.2%
営業利益	752	10.6%	830	9.2%	1,000	11.1%	170	20.5%	247	33.0%
経常利益	802	11.3%	920	10.2%	1,091	12.2%	171	18.6%	288	36.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	505	7.1%	559	6.2%	685	7.6%	126	22.6%	179	35.6%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

「2017 中期経営計画」に基づき、エネルギーソリューションカンパニーとして小売電気事業を原動力に成長を目指す

1. 新中期経営計画の定量目標

同社では 2017 年 6 月 28 日に「2017 中期経営計画」を発表した。今後 3 年間は、これまで築いてきた顧客基盤を活用し、新たな事業領域としてスタートした小売電気事業を推進することで、売上と利益の増加を目指す。2020 年 3 月期には、売上高 15,100 百万円（2017 年 3 月期実績比 2.12 倍）、営業利益 1,300 百万円（同 1.73 倍）、経常利益 1,318 百万円（同 1.64 倍）、親会社株主に帰属する当期純利益 800 百万円（同 1.58 倍）への拡大を計画する。

前述のとおり、同社は 2018 年 3 月期の営業利益予想を上方修正し、2019 年 3 月期計画の 1,000 百万円を 1 年前倒しで達成する見通しであることから、中期経営計画の達成確度は高いと考えられる。

中長期の成長戦略

2017 中期経営計画の定量目標

(単位：百万円)

	17/3 期		18/3 期		19/3 期		20/3 期	
	実績	前期比	予想	前期比	計画	前期比	計画	前期比
売上高	7,109	5.5%	9,000	26.6%	12,300	36.7%	15,100	22.8%
営業利益	752	30.7%	830	10.4%	1,000	20.5%	1,300	30.0%
経常利益	802	32.3%	920	14.7%	1,020	10.9%	1,318	29.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	505	26.6%	559	10.7%	620	10.9%	800	29.0%

出所：会社資料よりフィスコ作成

2. 事業別の戦略

エネルギーコストソリューション事業では、既存事業を着実に拡充していき、電力の取次の新規開拓を推進することで、リプレース収益や電力取次手数料といったストック収益の強化を図り、収益基盤を強化する。また、既存顧客への LED 照明等のクロスセルを促進し、収益力の増強を図る。2020 年 3 月期には売上高 3,831 百万円（2017 年 3 月期実績比 1.14 倍）、全社費用控除前の営業利益 1,003 百万円（同 1.11 倍）を見込む。

スマートハウスプロジェクト事業においては、引き続き催事販売による住宅用太陽光発電システムの販売拡充や蓄電池のセット販売を強化するとともに、ハウスメーカー等との提携販売の推進や、VPP 参画により、収益機会を拡大する。2020 年 3 月期に売上高 4,103 百万円（2017 年 3 月期実績比 1.11 倍）、全社費用控除前の営業利益 299 百万円（同 1.28 倍）を計画する。

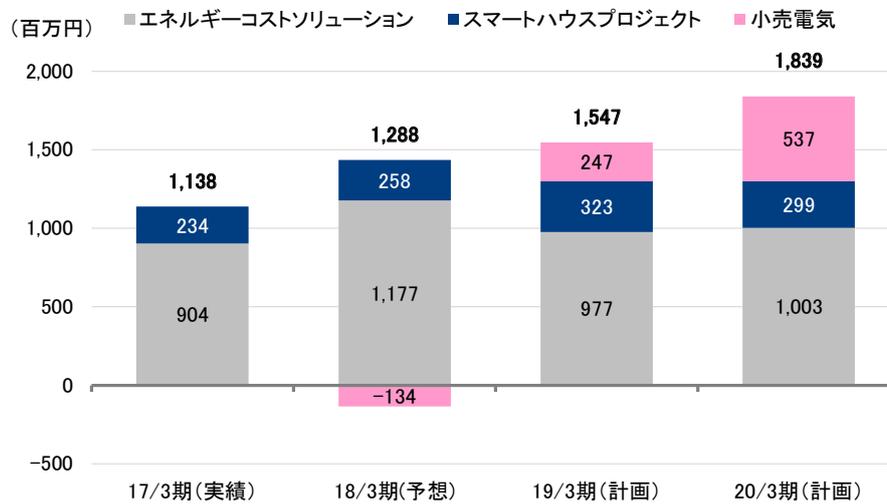
中期利益計画を達成するうえでの原動力である小売電気事業は、割安な電気を供給するのはもちろんのこと、これまでエネルギーコストソリューション事業にて開拓してきた既存顧客への販売に注力することを戦略とする。電力コスト削減のコンサルティングにより実際に電力コストの削減を体感している顧客を対象とするため非常に成約率が高い。また、一般家庭に比べて負荷率が低く電力使用量が多い事業者を対象としているため、他の小売電気事業者に対し収益性の面で差別化を図っている。そのように、顧客基盤を活用した販売を促進することで、同社グループ全体の強みを最大限生かし、売上高及び利益を拡大することを計画している。2020 年 3 月期には売上高 7,165 百万円とセグメント中で最大規模になり、営業利益も 537 百万円に成長すると予想する。今後 3 年間は、エネルギーコストソリューション事業とスマートハウスプロジェクト事業では売上高・利益ともに緩やかな増加にとどまるのに対し、小売電気事業の急成長が同社全体の成長に大きく貢献する見通しである。

2016 年 4 月からの電力小売全面自由化により、同社にとって電力市場は拡大すると見込まれる。同社グループは一般家庭や町工場等が対象の低圧電力市場（契約電力 50kW 未満）から、工場、スーパー、ビル等が対象の高圧電力市場（同 50kW 以上）までの全ての領域で、エネルギーに関する幅広い商品・サービスを提供している。低圧電力から高圧電力まですべてにラインアップを備えており、かつ営業力もあるのが同社グループの特徴である。

中長期の成長戦略

現状、同社グループは低圧需要家（電子プレーカー）約4万3千件、高圧需要家（電力取次）約1,600件、一般家庭（太陽光発電）約1万2千件など豊富な顧客基盤を有する。また、既存顧客（低圧需要家）へ小売提案を行う際の電力会社からの乗り換え率約80%と、高い顧客満足度を実現している。さらには、住宅用太陽光発電の2019年問題（現行の自家消費分を上回る余剰電力を電力会社が買い取る制度が、制度導入から10年後の2019年10月に保証期間が切れ始める問題）により蓄電池市場が急拡大すると見込まれるなか、同社グループは2016年には蓄電池約1千台を販売し（市場全体では約4万台）、成長分野への展開力に優れている。弊社では、同社グループの強みである「豊富な顧客基盤」、「高い顧客満足度」、「成長分野への展開力」を生かせば、会社計画を上回る業績の達成も可能と考える。

セグメント別営業利益の計画(全社費用控除前)



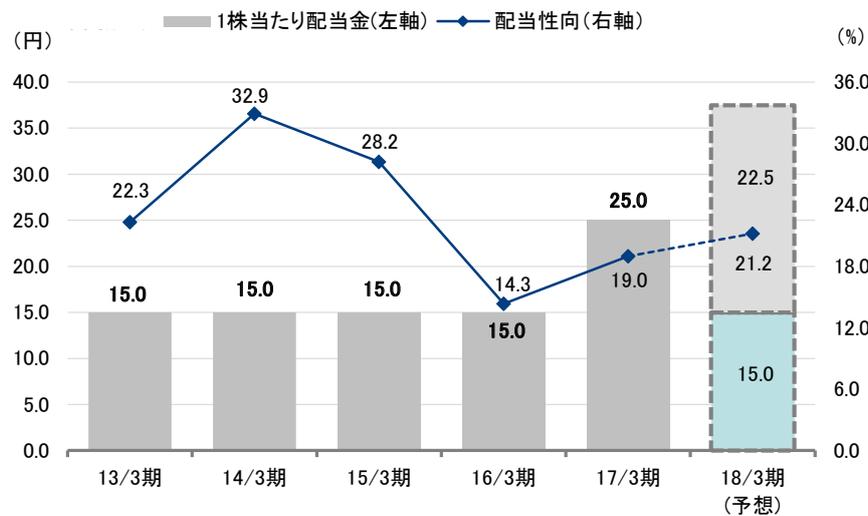
注：インキュベーション事業は軽微なため表示していない
 出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 株主還元策

2018年3月期は初の中間配当を実施、 通期の配当金は実質 12.5 円の増配を計画

同社は株主還元策として配当を実施している。同社では、事業基盤を強化し企業価値を高めるため内部留保を充実させること、会社業績の動向に応じて株主へ成果を配分していくこと、これらを総合的に勘案した上で安定的に株主に利益還元することを利益配分に関する基本方針としている。2017年3月期には配当金をそれまでの年間15円から25円に引き上げた。2018年3月期は初の中間配当の実施を決定し、第2四半期末には1株当たり15円の配当を実施した。また、2017年9月30日を基準日として1対1.5株の株式分割を行うとともに、業績予想の上方修正に合わせて、期末配当予想を前回予想の10円から15円に引き上げた。この結果、通期の配当金は分割前換算では37.5円となり、前期より実質12.5円の増配となる。また、同社では株式市場から自己株式の取得を実施しており、需給の改善を図っている。

1株当たり配当金と配当性向



注：2014年1月1日に1：2の割合で株式分割を実施。2013年3月期は遡及して計算。
 2017年9月30日に1：1.5の割合で株式分割を実施。2018年3月期は分割前換算。
 出所：決算短信よりフィスコ作成

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。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お願いいたします。

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