

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

日本プロセス

9651 東証 JASDAQ

企業情報はこちら >>>

2022 年 3 月 7 日 (月)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst Masanobu Mizuta



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. システム開発・IT サービス業界で独自のポジションを確立	01
2. 次世代自動車システム CASE 分野が成長	01
3. 2022 年 5 月期第 2 四半期累計は増収、営業・経常増益	01
4. 2022 年 5 月期は通期予想据え置きだがやや保守的	02
5. 社員への還元と業績向上の好循環	02
6. 得意技術の融合と人材育成の加速で中長期的な成長ポテンシャルは大きい	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	05
1. 事業セグメントの概要	05
2. 事業セグメント別売上高、利益、及び利益率の推移	07
3. 大手優良顧客との強固な信頼関係で独自のポジションを確立	09
4. 次世代自動車システム CASE など成長分野に積極展開	10
5. 収益特性及びリスク要因と対策	10
■ 業績動向	11
1. 2022 年 5 月期第 2 四半期累計連結業績の概要	11
2. セグメント別動向	13
3. 財務の状況	14
■ 今後の見通し	16
1. 2022 年 5 月期通期連結業績予想の概要	16
2. セグメント別見通しと重点施策	16
■ 成長戦略	17
1. 第 5 次中期経営計画期間には AD・ADAS 関連などの売上拡大に成果	17
2. 社員への還元と業績向上が好循環	18
3. 第 6 次中期経営計画では大規模案件請負と T-SES トータル度向上を推進	20
4. 中長期的な成長ポテンシャルは大きい	21
■ 株主還元策	21
■ ESG 経営・SDGs への取り組み	22

■ 要約

社会インフラ分野の制御・組込システムに強みを持つ 独立系 IT サービス企業

日本プロセス <9651> は独立系のシステム開発・IT サービス企業である。1967 年の創業以来、安全・安心が重視される難易度の高い社会インフラ分野の制御システム、及び社会インフラを支える機器の組込システムの開発で培った高品質・信頼性を強みとしている。

1. システム開発・IT サービス業界で独自のポジションを確立

事業セグメントは制御システム、自動車システム、特定情報システム、組込システム、産業・ICT ソリューションの 5 分野としている。エネルギー関連、交通関連、車載制御・車載情報関連、防災関連、危機管理関連、航空・宇宙関連、情報家電関連、建設機械関連、医療機器関連などの分野において、大手優良顧客と強固な信頼関係を構築している。システム開発・IT サービス業界において、規模は小粒ながら独自のポジションを確立していることが特徴だ。

2. 次世代自動車システム CASE 分野が成長

次世代自動車システムの CASE (Connected = つながる、Autonomous = 自動運転、Shared&Services = シェアリング/サービス、Electric = 電動化、各頭文字をとった造語) 分野や、次世代モビリティサービスの交通システム MaaS (Mobility as a Service) 分野において、得意とする画像認識・識別技術、近距離無線通信技術、車載制御技術、組込技術などを融合し、AD (Autonomous Driving = 自動運転)・ADAS (Advanced Driver-Assistance Systems = 先進運転支援システム) 関連、IVI (In-Vehicle Infotainment system = 次世代車載情報通信システム、Infotainment は情報 (information) + 娯楽 (entertainment) の造語) 関連などに取り組み、事業の新たな柱に成長させている。

3. 2022 年 5 月期第 2 四半期累計は増収、営業・経常増益

2022 年 5 月期第 2 四半期累計の連結業績は収益認識に関する企業会計基準第 29 号 (以下、収益認識会計基準) を適用しているが、損益への影響は軽微であり、売上高が前年同期比 9.5% 増の 3,675 百万円、営業利益が同 8.9% 増の 344 百万円、経常利益が同 5.6% 増の 373 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 4.4% 減の 225 百万円だった。特定情報システムにおける大規模案件の進捗遅れなどにより、期初計画を小幅に下回ったが、前年同期比では増収、営業・経常増益と順調だった。全体として受注が好調に推移し、グループ間の連携強化、プロジェクト管理強化による生産性向上、経費抑制なども寄与した。親会社株主に帰属する四半期純利益は法人税等が増加したため減益だった。

4. 2022 年 5 月期は通期予想据え置きだが保守的

2022 年 5 月期通期の連結業績予想（収益認識会計基準適用のため前期比増減率は非記載）は従来予想を据え置いて、売上高が 7,870 百万円、営業利益が 705 百万円、経常利益が 745 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 500 百万円としている。収益認識会計基準を適用していない 2021 年 5 月期実績との単純比較で売上高は 3.0% 増、営業利益は 0.5% 増、経常利益は前期計上した保険解約返戻金を見込まず 7.3% 減、親会社株主に帰属する当期純利益は 8.1% 減となる。需要が堅調に推移するが、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の再拡大による不透明感などを考慮し、さらに持続的成長に向けた人材投資なども継続するため、営業利益は横ばい予想としている。ただし第 2 四半期累計の進捗率は概ね順調だった。会社予想はやや保守的だろう。弊社では通期会社予想に上振れ余地があると考えている。

5. 社員への還元と業績向上の好循環

第 4 次中期経営計画及び第 5 次中期経営計画を経て、売上高営業利益率は 7% 台から 9% 台まで上昇した。同社は持続的成長に向けた投資として、業績連動賞与の形で社員への還元を厚くしている。そして、社員への還元によって業績が向上するという好循環につながっている。売上高営業利益率は表面的には低く見える恰好になっているが、実質的な利益率は高水準である。

6. 得意技術の融合と人材育成の加速で中長期的な成長ポテンシャルは大きい

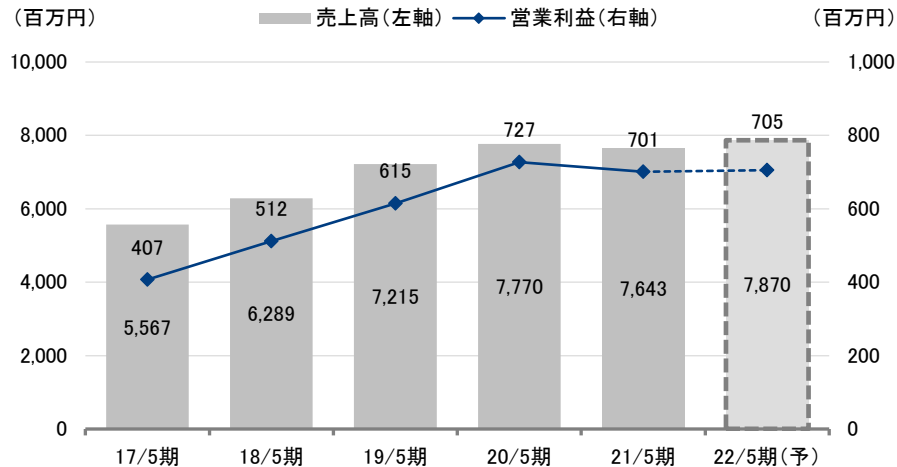
同社は、第 6 次中期経営計画（2022 年 5 月期～ 2024 年 5 月期）を持続的成長に向けた基盤構築のステージと位置付けて、人材育成のための大規模案件請負の推進、T-SES（トータル・ソフトウェア・エンジニアリング・サービス、同社の造語）のトータル度向上を推進する方針だ。得意とする画像認識・識別技術、近距離無線通信技術、車載制御技術、組込技術などの融合に加えて、人材育成を加速することにより、次世代自動車システム CASE 分野や次世代モビリティサービス MaaS 分野など、成長分野に事業領域を拡大することが可能になるだろう。弊社では中長期的な成長ポテンシャルが大きいと評価している。

Key Points

- ・ 社会インフラ分野の制御・組込システムに強みを持つ独立系 IT サービス企業
- ・ 次世代自動車システム CASE 分野が成長
- ・ 2022 年 5 月期の通期営業利益は横ばい予想だがやや保守的
- ・ 得意技術の融合と人材育成の加速で中長期的な成長ポテンシャルは大きい

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

独立系のシステム開発・IT サービス企業

1. 会社概要

同社は独立系のシステム開発・IT サービス企業である。経営ビジョンには「ソフトウェアで社会インフラ分野の安全・安心、快適・便利に貢献する」を掲げ、1967 年の創業以来、安全・安心が重視される難易度の高い社会インフラ分野の制御システム、及び社会インフラを支える機器の組込システムの開発で培った高品質・信頼性を強みとしている。

事業拠点(2022 年 5 月期第 2 四半期末時点)は、本社(東京都品川区)、日立事業所(茨城県日立市)、勝田事業所(茨城県ひたちなか市)、京浜事業所(川崎市幸区)、横浜事業所(横浜市西区)、横浜事業所戸塚分室(横浜市戸塚区)、恵比寿事業所(東京都渋谷区)である。

グループ(同)は、同社、及び連結子会社の中国・大連艾普迪科技有限公司(IPD 大連)の 2 社で構成されている。なお 2019 年 6 月に連結子会社の国際プロセス(株)を吸収合併、2021 年 6 月に連結子会社の(株)アルゴリズム研究所を吸収合併している。中国の IPD 大連(2008 年設立)はオフショア開発拠点として重要性が増したため 2020 年 5 月期から連結対象とした。また中国に続くオフショア開発拠点として、インド Tenser Technology Solutions(以下 Tenser)と 2018 年 11 月に戦略パートナーシップを締結、2019 年 3 月に業務資本提携している。

会社概要

2022 年 5 月期第 2 四半期末の総資産は 10,787 百万円、純資産は 9,437 百万円、資本金は 1,487 百万円、自己資本比率は 87.5%、発行済株式数（自己株式 1,102,126 株含む）は 10,645,020 株、従業員数は 656 人である。なお 2021 年 8 月に自己株式取得（150,000 株）を実施している。

2. 沿革

1967 年日本プロセスコンサルタント（株）を設立、1971 年日本プロセス（株）に商号変更、1992 年日本証券業協会（取引所合併に伴い現東京証券取引所 JASDAQ）に店頭上場した。なお 2022 年 4 月 4 日に移行予定の新市場区分についてはスタンダード市場に移行する。

プロセス工業向けエンジニアリング・システム開発・コンサルティングでスタートし、その後、プロセス工業制御・自動化、地震・気象観測、電力系統（送配電）、新幹線・在来線運行管理、車載制御・車載情報、衛星画像処理、災害対策ナビゲーション、通信機器・半導体記憶装置などのシステム開発を手掛けてきた。創業以来の社会インフラ分野の制御・組込システムで培った得意技術をベースとして、事業領域を積極的に拡大している。

会社の沿革

年	項目
1967年	東京都大田区に日本プロセスコンサルタント（株）設立 プロセス工業向けエンジニアリング・システム開発・コンサルティング開始
1970年	プロセス工業制御・自動化システム開発開始
1971年	日本プロセス（株）に商号変更
1975年	言語プロセッサ・教育システム開発開始
1977年	日立事業所開設 原子力・エネルギー関連プロジェクト開発開始
1978年	プロセス・コントロール・コンピュータ用通信制御システム開発開始
1981年	自動車工業用 CAD システム開発開始 海外向け石油パイプライン制御システム開発開始
1982年	地震・気象観測システム開発開始
1983年	AI 用ツール開発開始
1985年	設備診断用エキスパートシステム開発開始
1987年	印刷・出版自動化システム開発開始
1988年	防衛訓練システム開発開始
1992年	日本証券業協会（現東京証券取引所 JASDAQ）に店頭上場 電力系統システム開発開始
1993年	新幹線新運行管理システム開発開始
1995年	車載制御システム開発開始 JR 貨物分散型ネットワークシステム開発開始
1997年	衛星画像処理システム開発開始
1998年	災害対策ナビゲーションシステム開発開始 介護システム開発開始
1999年	デジタル複合機システム開発開始
2000年	川崎事業所開設（2004 年京浜事業所に改称） 携帯電話システム開発開始
2002年	木材加工ロボット制御システム開発開始
2004年	本社を東京都港区に移転
2005年	車載情報システム開発開始
2008年	中国（大連）に現地法人 IPD 大連設立

日本プロセス | 2022 年 3 月 7 日 (月)
9651 東証 JASDAQ | <https://www.jpdc.co.jp/ir/>

会社概要

年	項目
2010年	ジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い大阪証券取引所 JASDAQ に上場 横浜事業所開設 半導体記憶装置関連組込システム開発開始
2012年	システムの開発環境・運用環境構築サービス開始
2013年	大阪証券取引所と東京証券取引所の合併に伴い東京証券取引所 JASDAQ に上場
2014年	アドソル日進（株）と業務資本提携
2016年	ADAS 開発開始
2017年	勝田事業所開設 IoT 建設機械クラウド基盤システム開発開始
2018年	（株）アルゴリズム研究所を完全子会社化 インド Tenser Technology Solutions と戦略パートナーシップ締結
2019年	（株）サイバーコアと業務提携 Tenser Technology Solutions と業務資本提携 連結子会社の国際プロセス（株）を吸収合併 横浜事業所を移転・拡張 日立事業所をリニューアル拡張
2020年	本社を東京都品川区に移転
2021年	連結子会社の（株）アルゴリズム研究所を吸収合併

出所：会社ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

事業概要

社会インフラ分野の制御・組込システムで培った 高品質・信頼性が強み

1. 事業セグメントの概要

事業セグメントは制御システム、自動車システム、特定情報システム、組込システム、産業・ICT ソリューション（2021 年 5 月期から産業・公共システムと IT サービスを統合）の 5 分野としている。

エネルギー関連、交通関連、車載制御・車載情報関連、防災関連、危機管理関連、航空・宇宙関連など安全・安心が重視される難易度の高い社会インフラ分野の制御システム、及び情報家電関連、建設機械関連、医療機器関連など社会インフラを支える機器の組込システムの開発で培った高品質・信頼性を強みとしている。

事業概要

各セグメントの概要は以下のとおりである。

(1) 制御システム

制御システムは、エネルギー関連分野の火力発電所監視・制御システム、電力系統制御システム、配電自動化システム、交通関連分野の新幹線運行管理システム、JR 在来線運行管理システム、過密ダイヤに対応した東京圏輸送管理システム（ATOS = Autonomous decentralized Transport Operation control System）などを展開している。海外では台湾新幹線にも参画している。

特に安心・安全が重視される難易度の高い社会インフラ分野であり、豊富な実績と高品質・信頼性を強みとして、顧客との強固な信頼関係を構築している。日立製作所<6501>が主要顧客である。なおエネルギー関連分野は、地球環境問題を背景に火力発電所システムが減少傾向だが、一方で再生エネルギーシステムや送配電システムが増加傾向である。

(2) 自動車システム

自動車システムは、エンジン、トランスミッション、ステアリングなど自動車の基本性能「走る、曲がる、止まる」をコントロールするパワートレイン制御システム、ハイブリッド電気自動車（HEV）や電気自動車（EV）など環境対応車制御システム、カーナビゲーションなど社会とつながる車載情報システム、強みとする画像処理技術を活かした AD・ADAS の外界認識センサーシステムなどを展開している。

事故のない安全・安心なモビリティ社会の実現に貢献すべく、これまでに培った技術を結集して AD につながるシステム開発に取り組んでいる。主要顧客は日立 Astemo（株）（2021 年 1 月に日立オートモティブシステムズ（株）が本田技研工業<7267>（以下、ホンダ）系の部品メーカー 3 社、（株）ケーヒン、（株）ショーワ、日信工業（株）と経営統合して発足）である。従来は日産自動車<7201> 関連を主力としていたが、今後はホンダ関連の受注拡大も期待されている。

(3) 特定情報システム

特定情報システムは、航空・宇宙関連、防災関連、危機管理関連、地理情報関連として、衛星画像地上システム、画像解析システム、地理情報システム、リモートセンシングシステムなどのほか、AD・ADAS 関連の画像認識・識別システムも展開している。

強みを持つ画像認識・識別技術をベースとして、画像解析に不可欠となる AI を組み合わせて、より高度な画像利用分野への展開を図ることで、危機管理や防災など社会の安全・安心に貢献する取り組みを強化している。

(4) 組込システム

組込システムは、大型汎用コンピュータのオペレーティングシステム（OS）開発からスタートし、スマートフォン、タブレット端末、情報家電、SSD（Solid State Drive = メモリーチップを媒体にした記憶装置）など、幅広い電子製品・部品の組込ソフトウェアとして、近・遠距離無線通信システム、スマートフォン組込システム、情報家電組込システム、デジタル複合機組込システム、半導体記憶装置組込システムなどを展開している。

事業概要

難易度の高いファームウェアやミドルウェアのソフトウェア開発に強みを持ち、IoT に対応した建設機械や医療機器など新たな製品分野への展開も推進している。ストレージデバイス関連はキオクシア（株）（旧東芝メモリ（株））の SSD 関連が主力で、新製品開発にも参画して売上拡大を推進している。AD・ADAS 関連では外界認識センサーの基盤ソフトウェア開発などの新たな案件も受注している。IoT 建設機械関連では、従来は産業・公共システムに含めていた案件を、2020 年 5 月期から組込システムに集約した。この集約効果で請負化が進展している。

(5) 産業・ICT ソリューション

産業・ICT ソリューションは、2021 年 5 月期より産業・公共システムと IT サービスを統合した区分である。従来の産業・公共システムでは、様々なビジネス分野で企業の業務効率化を実現するアプリケーションの開発、社会インフラを支える公共システムの開発（駅務機器・自動券売機・自動改札機システム、IC カードシステム、コンテンツ管理システム、準天頂衛星システムなど）を幅広く展開している。さらに、これまで培ってきた制御・組込技術と Web 技術を融合させ、AI 関連、IoT 関連、スマートシティ関連、フォトイメージング関連、ロボティクス関連、医療機器関連などの分野にも事業領域を拡大している。

また従来の IT サービスでは、システムに関わるトータルサポートサービス（システムの開発環境・運用環境の構築、システム運用統合監視サービスなど）を提供している。制御・組込システムの開発・運用・保守で蓄積された技術ノウハウと提案力で顧客との信頼関係を構築し、顧客の「モノづくり」に関わるサービス全般を包括的にサポートしている。

今後は、産業・公共システムのシステム開発力と IT サービスのシステム構築・保守・運用力を融合して、ビジネス拡大と収益力向上を目指す。特にクラウドシステムの構築と周辺システムの開発、次世代汎用技術（AI、画像処理）関連、ヘルスケア関連での新規案件獲得と新規顧客開拓を推進する方針だ。

2. 事業セグメント別売上高、利益、及び利益率の推移

同社の収益特性・動向を理解するために、過去 5 期間（2017 年 5 月期～2021 年 5 月期）の通期ベースで、セグメント別の売上高と構成比の推移、利益と構成比の推移、及び利益率の推移について述べる。なお 2020 年 5 月期以前の産業・ICT ソリューションについては便宜上、従来の産業・公共システムと IT サービスの合計値を表示している。（注：2022 年 5 月期第 2 四半期累計については業績動向の欄で解説）

事業概要

セグメント別売上高と構成比の推移

(単位：百万円)

項目	17/5 期	18/5 期	19/5 期	20/5 期	21/5 期	5 期平均
売上高						
制御システム	965	1,188	1,290	1,344	1,451	1,248
自動車システム	1,308	1,650	1,867	1,887	1,806	1,704
特定情報システム	478	561	594	699	682	603
組込システム	622	798	951	1,044	1,078	899
産業・ICT ソリューション	2,192	2,091	2,511	2,794	2,624	2,442
(産業・公共システム)	1,301	1,284	1,606	1,957	-	-
(IT サービス)	890	807	905	836	-	-
合計	5,567	6,289	7,215	7,770	7,643	6,897
売上高構成比 (%)						
制御システム	17.3	18.9	17.9	17.3	19.0	18.1
自動車システム	23.5	26.2	25.9	24.3	23.6	24.7
特定情報システム	8.6	8.9	8.2	9.0	8.9	8.7
組込システム	11.2	12.7	13.2	13.4	14.1	13.0
産業・ICT ソリューション	39.4	33.3	34.8	36.0	34.3	35.4
(産業・公共システム)	23.4	20.4	22.3	25.2	-	-
(IT サービス)	16.0	12.8	12.5	10.8	-	-
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

注：21/5 期からセグメント区分変更（産業・公共システムと IT サービスを統合して産業・ICT ソリューションに変更）

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

セグメント別利益と構成比（調整前）の推移

(単位：百万円)

項目	17/5 期	18/5 期	19/5 期	20/5 期	21/5 期	5 期平均
セグメント利益						
制御システム	229	272	287	317	401	301
自動車システム	249	359	420	449	469	389
特定情報システム	83	124	107	169	153	127
組込システム	145	195	217	254	219	206
産業・ICT ソリューション	454	409	528	563	476	486
(産業・公共システム)	328	308	366	419	-	-
(IT サービス)	126	100	162	144	-	-
合計（連結調整前）	1,163	1,361	1,561	1,754	1,721	1,512
調整額	-755	-848	-946	-1,026	-1,019	-919
連結営業利益	407	512	615	727	701	593
セグメント利益構成比（調整前、%）						
制御システム	19.8	20.0	18.4	18.1	23.3	20.0
自動車システム	21.4	26.4	26.9	25.7	27.3	25.8
特定情報システム	7.2	9.1	6.9	9.7	8.9	8.4
組込システム	12.5	14.4	13.9	14.5	12.7	13.7
産業・ICT ソリューション	39.1	30.1	33.8	32.1	27.7	32.2
(産業・公共システム)	28.2	22.7	23.5	23.9	-	-
(IT サービス)	10.8	7.4	10.4	8.2	-	-
合計（連結調整前）	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

注：21/5 期からセグメント区分変更（産業・公共システムと IT サービスを統合して産業・ICT ソリューションに変更）

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

事業概要

セグメント別利益率（調整前）の推移

(単位：％)

項目	17/5 期	18/5 期	19/5 期	20/5 期	21/5 期	5 期平均
制御システム	23.8	22.9	22.3	23.6	27.7	24.2
自動車システム	19.0	21.8	22.5	23.8	26.0	22.9
特定情報システム	17.5	22.1	18.1	24.2	22.5	21.2
組込システム	23.4	24.5	22.9	24.3	20.3	23.0
産業・ICT ソリューション	20.7	19.6	21.0	20.2	18.2	19.9
（産業・公共システム）	25.2	24.0	22.8	21.4	-	-
（IT サービス）	14.2	12.5	17.9	17.3	-	-
合計（連結調整前）	20.9	21.6	21.6	22.6	22.5	21.9
売上高営業利益率	7.3	8.2	8.5	9.4	9.2	8.6

注：21/5 期からセグメント区分変更（産業・公共システムと IT サービスを統合して産業・ICT ソリューションに変更）

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

過去 5 期平均の構成比で見ると、売上高構成比は産業・ICT ソリューション 35.4%、自動車システム 24.7%、制御システム 18.1%、組込システム 13.0%、特定情報システム 8.7% の順となり、利益構成比（調整前）は産業・ICT ソリューション 32.2%、自動車システム 25.8%、制御システム 20.0%、組込システム 13.7%、特定情報システム 8.4% の順となる。構成比では制御システム、自動車システム、産業・ICT ソリューションが主力となっている。

過去 5 期の金額ベースの推移を見ると、制御システム、自動車システム、組込システムは、大手顧客との長年にわたる強固な信頼関係も背景として、売上高、利益とも概ね拡大基調である。特定情報システムでは大規模システム改修が周期的に行われ、産業・ICT ソリューションでは多種多様な業種の顧客と取引しているため、いずれも期によって変動する傾向もあるが、新規顧客・案件獲得によって概ね順調に拡大している。

過去 5 期平均の利益率（調整前）の推移でみると、制御システム、特定情報システム、組込システム、産業・ICT ソリューションは期によってややバラツキがあるが、自動車システムの利益率が上昇基調で全社ベースの利益率上昇を牽引している。自動車システムの利益率は、中国のオフショア開発子会社 IPD 大連における生産性向上効果も寄与して、2017 年 5 月期の 19.0% から 2021 年 5 月期の 26.0% まで 4 期間で 7.0 ポイント上昇した。

なお全社ベースの売上高営業利益率は 7% 台から 9% 台に上昇している。中期目標として 10% を目指しているが、同社は後述するように持続的成長に向けた投資として、業績連動賞与の形で社員への還元を厚くしている。このため営業利益率が表面的には低く見える恰好になっているが、実質的な利益率は高水準である。

規模は小粒ながら独自のポジションを確立

3. 大手優良顧客との強固な信頼関係で独自のポジションを確立

主要顧客は日立グループ（日立製作所 <6501>、日立 Astemo）、東芝 <6502> グループ、キオクシア、NEC<6701> グループ、（株）JR 東日本情報システム、アルプスアルパイン <6770>、オリンパス <7733> などである。また富士フイルムホールディングス <4901> グループや、IoT 建設機械分野におけるコマツ <6301> グループとの取引拡大も推進している。

事業概要

エネルギー関連、交通関連、パワートレイン・車載情報関連、防災関連、危機管理関連、航空・宇宙関連、情報家電関連、建設機械関連、医療機器関連などの分野において、大手優良顧客と強固な信頼関係を構築している。このため受注競争が少なく、顧客からの直接受注（元請け）比率がほぼ 100% であることも安定収益につながっている。システム開発・IT サービス業界において、規模は小粒ながら独自のポジションを確立していることが特徴だ。

4. 次世代自動車システム CASE など成長分野に積極展開

次世代自動車システムとして世界的に注目されている CASE 分野や、次世代モビリティサービスとして注目されている交通システム MaaS 分野において、得意とする画像認識・識別技術、近距離無線通信技術、パワートレイン制御技術、組込技術などを融合し、AD・ADAS 関連、IVI 関連などに積極的に取り組み、事業の新たな柱に成長させている。

さらに、中期成長に向けて、AI 関連、IoT 関連、ネットワーク・セキュリティ関連、ロボティクス関連、クラウド関連、医療機器関連などの成長分野にも積極展開している。

プロジェクト管理徹底と開発体制強化を推進

5. 収益特性及びリスク要因と対策

システム開発・IT サービス業界の一般的な収益特性及びリスク要因として、大規模案件の受注、個別案件ごとの採算性、プロジェクト進捗遅れによる不採算化などによって、売上高や利益が大きく変動する可能性がある。また、人材難・採用難の影響で開発リソースが不足し、受注拡大のネックとなる可能性がある。さらに季節要因として、多くの企業の設備投資の検収時期が年度末の 3 月に集中するため売上が偏重する傾向もある。

同社の場合、こうした収益特性及びリスク要因への対策として、個別案件ごとの採算性に関しては政策的・戦略的に低採算でも受注する案件もあるが、通常は受注審査委員会によるプロジェクト受注時の審査、プロジェクトレビュー委員会・プロジェクト管理支援部による監視やフォローなど、プロジェクト管理を徹底して、不採算プロジェクト撲滅と生産性向上を実現している。

開発リソースに関しては、職場環境や待遇の改善など働きやすい環境づくりを推進して社員の採用・定着や活力・生産性向上に努めるとともに、プロジェクトマネージャー育成プログラムによるプロジェクト管理能力強化などによって大規模システム請負能力を強化している。

事業概要

開発体制強化策として M&A やアライアンスも積極活用している。2008 年に設立した中国のオフショア開発子会社 IPD 大連では、現地技術者の採用を強化して 2020 年 5 月期に 100 名体制となった。熟練度、生産性、品質とも向上したため、自動車システムでは IPD 大連での既存分野のオフショア開発を拡大し、国内の技術者を注力分野の AD・ADAS 関連にシフトさせている。さらに、中国に続くオフショア開発拠点として、医療画像処理技術を得意とするインドの Tenser と 2018 年 11 月に戦略パートナーシップを締結、連携を強化するため 2019 年 3 月に業務資本提携している。なお社会インフラ制御分野の通信技術に強みを持つアルゴリズム研究所 (2018 年 6 月に完全子会社化) を 2021 年 6 月に吸収合併した。

季節要因としては、顧客の検収時期が年度末の 3 月に集中するため、同社の場合は売上高が 3 月を含む第 4 四半期 (3 月 - 5 月) に偏重する傾向がある。さらに同社特有の季節要因として、業績連動賞与引当額によって四半期営業利益が変動する可能性がある。ただし四半期売上高の平準化が進んでいることもあり、2019 年 5 月期から業績連動賞与引当額を計上するタイミングを見直した。このため今後は四半期ごとの引当額が平準化し、四半期営業利益も徐々に平準化することが見込まれる。

業績動向

2022 年 5 月期第 2 四半期累計は増収、営業・経常増益と順調

1. 2022 年 5 月期第 2 四半期累計連結業績の概要

2022 年 5 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 9.5% 増の 3,675 百万円、営業利益が同 8.9% 増の 344 百万円、経常利益が同 5.6% 増の 373 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 4.4% 減の 225 百万円だった。なお、第 1 四半期の期首から収益認識会計基準を適用しているが、損益への影響は軽微 (影響額として売上高が 80 百万円増加、売上原価が 67 百万円増加、営業利益、経常利益、税金等調整前四半期純利益がそれぞれ 13 百万円増加) だった。

2022 年 5 月期第 2 四半期累計連結業績の概要

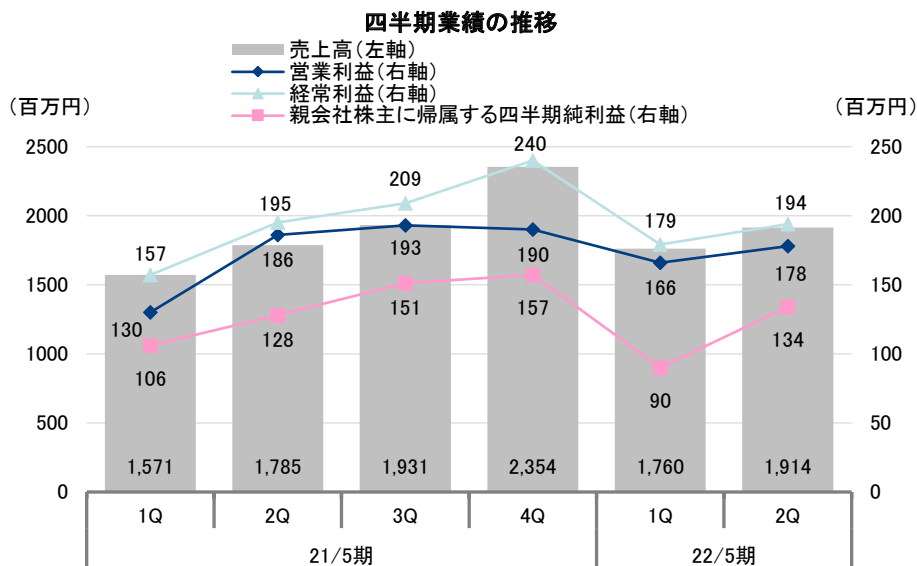
(単位: 百万円)

	21/5 期 2Q 累計	22/5 期 2Q 累計	前年同期比	期初計画	計画比
売上高	3,357	3,675	9.5%	3,740	-1.7%
営業利益	316	344	8.9%	360	-4.2%
経常利益	353	373	5.6%	380	-1.7%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	235	225	-4.4%	260	-13.5%

出所: 決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

日本プロセス | 2022 年 3 月 7 日 (月)
9651 東証 JASDAQ | <https://www.jpdc.co.jp/ir/>

業績動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

特定情報システムにおける大規模案件の進捗遅れなどにより、期初計画（売上高 3,740 百万円、営業利益 360 百万円、経常利益 380 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 260 百万円）を小幅に下回ったが、前年同期比では増収、営業・経常増益と順調だった。全体として受注が好調に推移し、グループ間の連携強化、プロジェクト管理強化による生産性向上、経費抑制なども寄与した。売上総利益は前年同期比 2.5% 増加した。売上総利益率は 21.8% で同 1.5 ポイント低下した。販管費は同 1.8% 減少した。販管費比率は同 1.4 ポイント低下して 12.4% となった。親会社株主に帰属する四半期純利益は法人税等が増加したため減益だった。

なお新型コロナウイルス感染症拡大防止に向けた取り組みとして、ガイドラインを作成の上、社員や家族、ステークホルダーの健康第一に、リモートワークやオンライン化、3 密防止などの対策を継続した。また家族と過ごす費用として特別手当を支給した。使用予定だった福利厚生費を充当したため費用の追加的発生はなかった。採用活動に関しては Web を活用した会社説明会、採用試験・面接を実施し、概ね計画水準の内定者を確保した。

2. セグメント別動向

セグメント別の動向は以下のとおりである。

2022 年 5 月期第 2 四半期累計のセグメント別概要

(単位：百万円)

	21/5 期 2Q 累計	22/5 期 2Q 累計	前年同期比
セグメント別売上高			
制御システム	422	623	47.5%
自動車システム	877	906	3.3%
特定情報システム	320	312	-2.6%
組込システム	513	599	16.7%
産業・ICT ソリューション	1,223	1,234	0.9%
合計	3,357	3,675	9.5%
セグメント別利益			
制御システム	108	138	27.7%
自動車システム	237	230	-3.1%
特定情報システム	84	73	-13.3%
組込システム	115	140	21.9%
産業・ICT ソリューション	235	218	-7.5%
合計 (連結調整前)	781	800	2.4%
調整額	-465	-455	-
連結営業利益	316	344	8.9%

注：21/5 期より産業・公共システムと IT サービスを統合して産業・ICT ソリューションに変更
出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 制御システム

制御システムは、売上高が前年同期比 47.5% 増の 623 百万円、利益（調整前営業利益）が同 27.7% 増の 138 百万円だった。エネルギー関連分野では、火力発電所向け監視・制御システムの作業量が減少したが、再生可能エネルギーシステムの新規案件（電力グリッドシステム関連）を受注した。交通関連分野では、前期より継続している JR 在来線運行管理システムの大規模案件が順調に推移し、海外高速鉄道の運行管理システムも堅調だった。前年同期の売上が少なかったことも大幅増収増益の一因だった。営業利益率は 22.2% で同 3.4 ポイント低下した。

(2) 自動車システム

自動車システムは、売上高が前年同期比 3.3% 増の 906 百万円、利益が同 3.1% 減の 230 百万円だった。AD・ADAS 関連がコロナ禍や開発端境期の影響で減少したが、パワートレイン制御（エンジン制御、変速機制御）と電動化案件（インバータ制御案件）が好調に推移した。営業利益率は 25.4% で同 1.7 ポイント低下した。

(3) 特定情報システム

特定情報システムは、売上高が前年同期比 2.6% 減の 312 百万円、利益が同 13.3% 減の 73 百万円だった。危機管理関連の大規模案件の進捗が遅れたため減収減益だったが、画像認識・識別案件は AD・ADAS 関連向けや衛星画像関連向けが好調だった。営業利益率は 23.5% で同 2.9 ポイント低下した。

(4) 組込システム

組込システムは、売上高が前年同期比 16.7% 増の 599 百万円、利益が同 21.9% 増の 140 百万円だった。主力のストレージデバイス関連では、SSD 等既存製品が横ばいだったが、新ストレージで担当範囲を拡大した。IoT 建設機械関連、AD・ADAS 関連の基盤ソフトウェア開発は横ばいだった。営業利益率は 23.4% で同 1.0 ポイント上昇した。

(5) 産業・ITC ソリューション

産業・ICT ソリューションは、売上高が前年同期比 0.9% 増の 1,234 百万円、利益が同 7.5% 減の 218 百万円だった。社会基盤関連の立ち上がり遅れや、コロナ禍により鉄道子会社向けの作業量が減少したため減益だったが、航空宇宙関連では大規模案件請負に向けて上流設計に参画し、IC カードシステムなども堅調に推移した。営業利益率は 17.7% で同 1.6 ポイント低下した。

財務の健全性は高い

3. 財務の状況

財務面で見ると、2022 年 5 月期第 2 四半期末時点の総資産は 10,787 百万円で前期末比 994 百万円減少した。保有株式等の時価下落に伴って投資有価証券が減少した。負債合計は 1,349 百万円で同 756 百万円減少した。賞与引当金及び未払法人税等が減少した。純資産は 9,437 百万円で同 238 百万円減少した。利益剰余金が増加したが、自己株式取得及び投資有価証券の時価下落に伴ってその他有価証券評価差額金が減少した。この結果、自己資本比率は 87.5% となり同 5.4 ポイント上昇した。無借金経営で内部留保は潤沢である。財務健全性は極めて高いと言えるだろう。

業績動向

主要経営指標

(単位：百万円)

項目	17/5 期	18/5 期	19/5 期	20/5 期	21/5 期	22/5 期 2Q
売上高	5,567	6,289	7,215	7,770	7,643	3,675
売上原価	4,419	4,964	5,683	6,027	5,941	2,874
売上総利益	1,148	1,324	1,531	1,743	1,701	801
売上総利益率 (%)	20.6	21.1	21.2	22.4	22.3	21.8
販管費	740	811	916	1,015	1,000	456
販管費率 (%)	13.3	12.9	12.7	13.1	13.1	12.4
営業利益	407	512	615	727	701	344
営業利益率 (%)	7.3	8.2	8.5	9.4	9.2	9.4
営業外収益	64	77	58	72	125	35
営業外費用	7	10	8	14	23	6
経常利益	464	579	665	785	803	373
経常利益率 (%)	8.3	9.2	9.2	10.1	10.5	10.2
特別利益	0	0	30	0	8	0
特別損失	0	86	0	30	13	2
税金等調整前当期純利益	464	493	695	755	790	371
法人税等合計	158	178	192	196	246	146
親会社株主に帰属する当期純利益	306	314	501	558	544	225
当期純利益率 (%)	5.5	5.0	6.9	7.2	7.1	6.1
包括利益	481	474	496	868	515	-8
資産合計	9,682	10,066	10,628	11,295	11,782	10,787
（流動資産）	6,679	5,374	5,784	6,471	8,114	7,506
（固定資産）	3,003	4,691	4,844	4,824	3,667	3,281
負債合計	1,373	1,551	1,806	1,898	2,106	1,349
（流動負債）	1,177	1,466	1,650	1,740	1,978	1,282
（固定負債）	196	85	155	158	127	67
純資産合計	8,308	8,514	8,822	9,396	9,675	9,437
（株主資本）	8,031	8,077	8,391	8,655	8,963	8,958
（資本金）	1,487	1,487	1,487	1,487	1,487	1,487
自己株式除く期末発行済株式総数（株）	9,845,020	9,826,917	9,839,733	9,656,972	9,676,515	9,542,894
1 株当たり当期純利益（円）	31.11	31.88	51.09	57.40	56.27	23.42
1 株当たり純資産額（円）	843.96	866.46	896.61	973.04	999.93	987.92
1 株当たり配当額（円）	25.00	20.00	25.00	26.00	27.00	14.00
自己資本比率 (%)	85.8	84.6	83.0	83.2	82.1	87.5
自己資本当期純利益率 (%)	3.8	3.7	5.8	6.1	5.7	2.4
営業活動によるキャッシュ・フロー	770	501	-217	246	840	16
投資活動によるキャッシュ・フロー	266	-525	385	476	696	75
財務活動によるキャッシュ・フロー	-184	-301	-359	-425	-250	-253
現金及び現金同等物の期末残高	2,113	1,788	1,596	1,991	3,290	3,133

注 1：2017 年 12 月 1 日付株式 2 分割適及修正後

注 2：17/5 期の 1 株当たり配当額には 50 周年記念配当 7.50 円含む

注 3：19/5 期から税効果会計に係る会計基準の一部改正等を適用しているが、2017 年 5 月期以前は適用前の数値を記載

注 4：2021 年 8 月に自己株式取得（150,000 株）を実施

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022 年 5 月期の営業利益は横ばい予想だが保守的

1. 2022 年 5 月期通期連結業績予想の概要

2022 年 5 月期通期の連結業績予想（収益認識に関する企業会計基準第 29 号適用のため前期比増減率は非記載）は従来予想を据え置いて、売上高が 7,870 百万円、営業利益が 705 百万円、経常利益が 745 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 500 百万円としている。収益認識会計基準を適用していない 2021 年 5 月期実績との単純比較で、売上高は 3.0% 増、営業利益は 0.5% 増、経常利益は前期計上した保健解約返戻金を見込まず 7.3% 減、親会社株主に帰属する当期純利益は 8.1% 減となる。

2022 年 5 月期通期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	21/5 期 実績	22/5 期 予想	前期比	2Q 累計 進捗率
売上高	7,643	7,870	3.0%	46.7%
営業利益	701	705	0.5%	48.8%
経常利益	803	745	-7.3%	50.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	544	500	-8.1%	45.0%
1 株当たり当期純利益 (円)	56.27	52.22	-	-
1 株当たり配当額 (円)	27.00	28.00	-	-
配当性向 (%)	48.0	53.6	-	-

注：22/5 期より収益認識に関する企業会計基準第 29 号を適用、前期比は 21/5 期との単純比較
出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

需要が堅調に推移するが、コロナ禍の再拡大による不透明感などを考慮し、さらに持続的成長に向けた人材投資なども継続するため、営業利益は横ばい予想としている。ただし通期予想に対する第 2 四半期累計の進捗率は売上高が 46.7%、営業利益が 48.8%、経常利益が 50.1%、親会社株主に帰属する当期純利益が 45.0% と概ね順調だった。会社予想はやや保守的だろう。弊社では通期会社予想に上振れ余地があると考えている。

2. セグメント別見通しと重点施策

制御システムは前期の鉄道関連の前倒し案件の反動を見込むが、エネルギー関連分野では再生可能エネルギーシステムで受注した新規案件の完遂、次期新規案件の受注、交通関連分野では ATOS 及び新幹線の新規案件に取り組む。自動車システムの売上高は横ばいを想定しているが、拡大の見込める電動化案件に注力するとともに、来期に向けて AD・ADAS 関連の上位設計参画を推進する。

特定情報システム、組込システム、産業・ICT ソリューションはコロナ禍の影響一巡などで増収を見込んでいる。特定情報システムは画像認識・識別案件が堅調に推移する見込みだ。さらに新規受注した危機管理関連の大規模請負案件に注力する。組込システムは好調なストレージデバイス関連で、既存製品及び新ストレージ案件の拡大を推進する。産業・ICT ソリューションは、鉄道関連が鉄道会社の業績悪化で減少見込みだが、航空・宇宙関連の大型請負案件に注力する。

■ 成長戦略

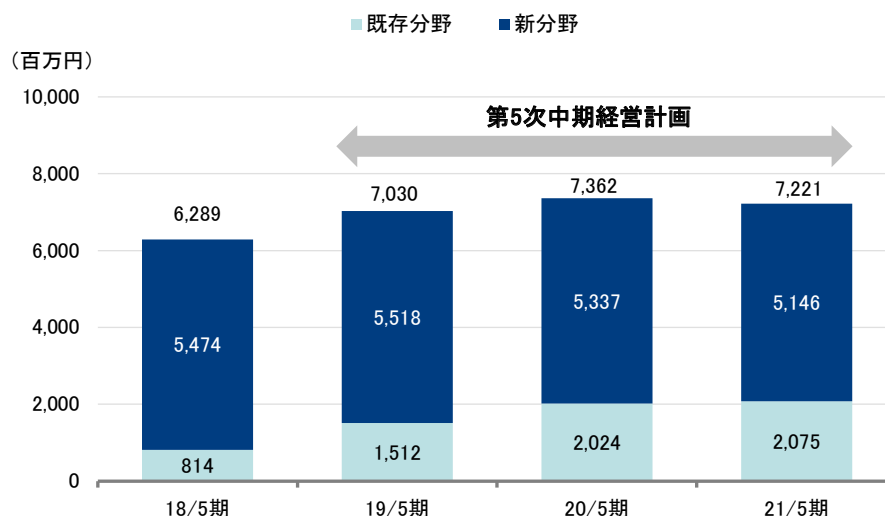
AD・ADAS 関連の売上拡大

1. 第 5 次中期経営計画期間には AD・ADAS 関連などの売上拡大に成果

前・第 5 次中期経営計画（2019 年 5 月期～2021 年 5 月期）では、獲得事業の主力化と新規分野の開拓（AD・ADAS 関連や IoT 関連の主力事業化、AI、ネットワーク、セキュリティ、クラウド基盤など注力分野の開拓）、持続的成長への投資、及び T-SES の実現を推進した。T-SES は、長年にわたり培ったソフトウェアエンジニアリング技術をベースとして、ソフトウェアの要件定義、システム開発、構築サービス、検証サービスから運用・保守までをトータルにサービスすることにより、顧客に最大のメリットを提供することを表している。

この結果、既存分野の売上高は 2018 年 5 月期の 5,474 百万円から 2021 年 5 月期の 5,146 百万円に減少したが、新規分野の売上高は 2018 年 5 月期の 814 百万円から 2021 年 5 月期の 2,075 百万円に増加し、一定の成果を上げた。

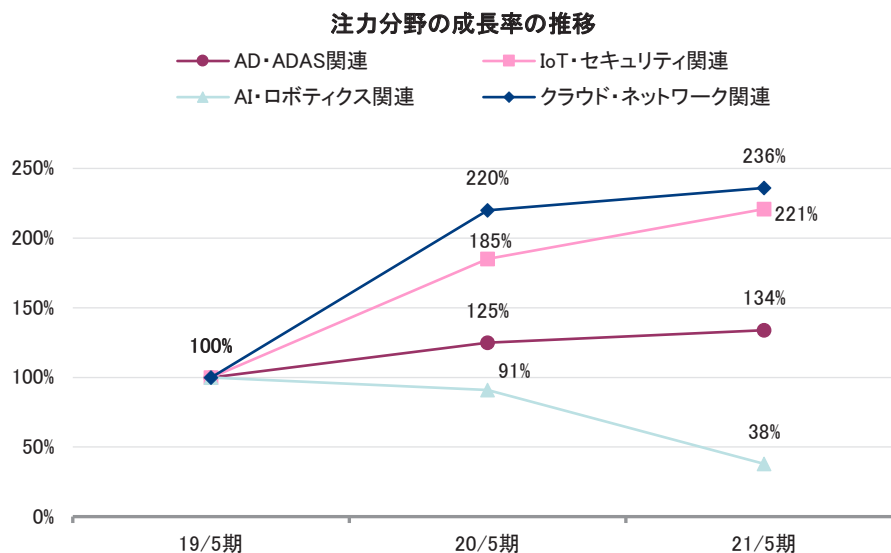
新分野と既存分野の売上高推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

成長戦略

特に注力分野の 2019 年 5 月期から 2021 年 5 月期の成長率（2019 年 5 月期を 100% として指数化）は、AD・ADAS 関連が 134%、IoT・セキュリティ関連が 221%、クラウド・ネットワーク関連が 236% と大幅伸長した。AI・ロボティクス関連はコロナ禍の影響による案件減少で 38% と低調だった。



注：19/5 期を 100% として指数化
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 社員への還元と業績向上が好循環

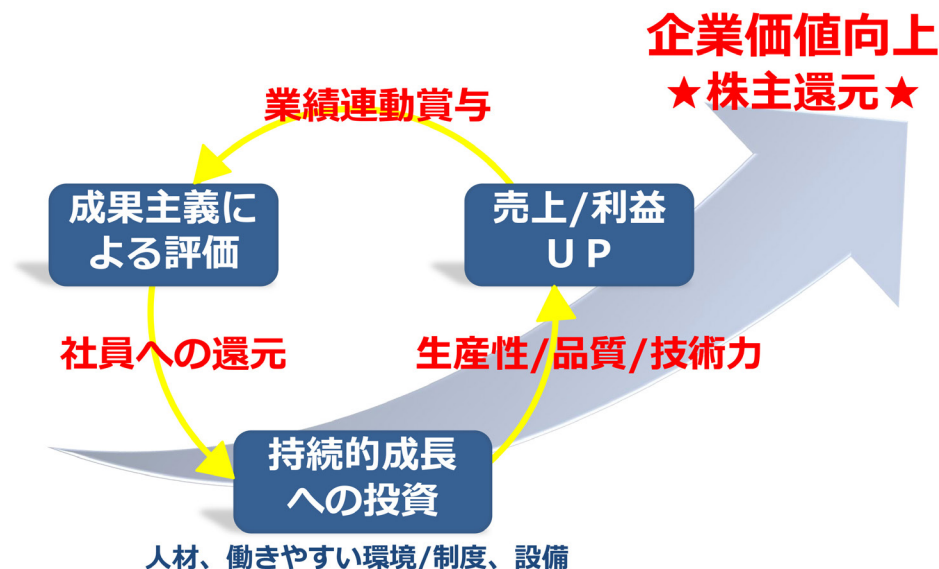
働きやすい環境や成果主義に基づく評価による社員の安心・健康・快適・成長・やりがいの向上が、社員の定着・活力向上・生産性向上・技術力向上・品質向上につながることで業績が向上し、結果として会社の持続的成長や企業価値向上につながるという好循環を生み出すため、物心両面から持続的成長の基盤づくりを継続的に推進している。

第 5 次中期経営計画期間には、オフィスや設備など働きやすい職場環境の整備、開発・管理用ツールの導入やリモートワーク環境の整備、制度改革による裁量労働制廃止、年次有給休暇取得推進、インターバル勤務試行、過重労働防止の徹底などを推進した。

日本プロセス | 2022 年 3 月 7 日 (月)
9651 東証 JASDAQ | <https://www.jpdc.co.jp/ir/>

成長戦略

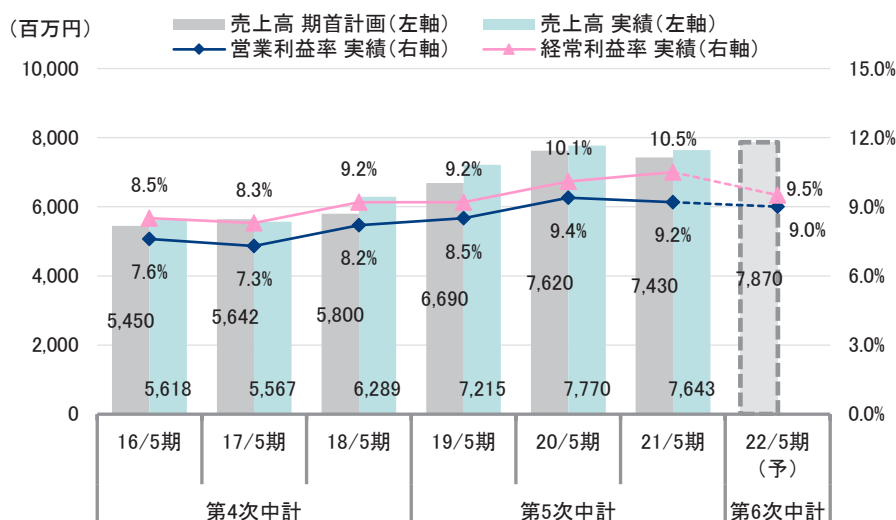
同社が目指す姿



出所：決算説明会資料より掲載

第4次中期経営計画（2016年5月期～2018年5月期）、及び第5次中期経営計画（2019年5月期～2021年5月期）を経て、連結ベースの売上高営業利益率は7%台から9%台まで上昇した。同社は持続的成長に向けた投資として業績連動賞与の形で社員への還元を厚くしており、その結果業績が向上するという好循環につながっている。また、社員への還元を厚くしているため売上高営業利益率は表面的には低く見える形になっているが、実質的な利益率は高水準である。

連結数値の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

人材育成に向けて大規模案件の請負を推進

3. 第 6 次中期経営計画では大規模案件請負と T-SES トータル度向上を推進

第 6 次中期経営計画（2022 年 5 月期～ 2024 年 5 月期）では、経営ビジョンに引き続き「ソフトウェアで社会インフラ分野の安全・安心、快適・便利に貢献する」を掲げている。基本方針として、人材育成のための大規模案件請負の推進（大規模案件受注に向けた営業力強化、新規設計力の向上、マネジメント力の向上）、T-SES のトータル度向上を推進する。なお業績に関する具体的な目標数値は公表していないが、目標とする経営指標には売上高営業利益率 10% 以上、株主還元の指標として配当性向概ね 50% 以上を掲げている。

第 6 次中期経営計画の基本方針

中期経営ビジョン

ソフトウェアで
社会インフラ分野の安全・安心、快適・便利に貢献する。

第 6 次中期経営計画 基本方針

1. 人材育成のための大規模案件請負の推進
 - ①大規模案件受注に向けた営業力強化
 - ②新規設計力の向上
 - ③マネジメント力の向上
2. T-SESのトータル度向上

出所：決算説明会資料より掲載

人材育成に関しては大規模案件の経験が不可欠として、大規模案件受注に向けた営業力強化（部門間の営業連携や本社による営業支援強化など）、新規設計力の向上（大規模案件による新規設計機会の創出、新規設計力の向上など）、マネジメント力の向上（大規模案件によるプロジェクトマネージ機会の創出、マネジメント力の向上など）を推進する。また長期的な取り組みである T-SES のトータル度向上では、各分野でのトータル度向上、顧客へのサービス価値拡大を推進する方針だ。

2022 年 5 月期第 2 四半期時点の進捗状況として、人材育成のための大規模案件請負の推進では、事業本部及び部門間の連携による営業強化を推進し、特定情報システムの危機管理関連の大規模案件請負受注に結びつけた。事業本部・PMO（Project Management Office）が監督・支援してプロジェクトを推進する。T-SES のトータル度向上では、AD・ADAS 関連の車種展開の一括請負を模索している。さらに、JR 在来線運行管理の一括請負に向けた操作端末用ツールを開発している。

4. 中長期的な成長ポテンシャルは大きい

同社は第 6 次中期経営計画を持続的成長に向けた基盤構築のステージと位置付けている。大規模案件請負を推進して人材育成につなげる方針だ。システム開発・IT サービス企業には急激な技術革新への対応が求められるが、同社は安全・安心が重視される難易度の高い社会インフラ分野の制御・組込システムなどの開発で培った高品質・信頼性に強みを持ち、大手優良顧客との強固な信頼関係を構築して規模は小粒ながら独自のポジションを確立している。

得意とする画像認識・識別技術、近距離無線通信技術、車載制御技術、組込技術などの融合に加えて、人材育成を加速することにより、次世代自動車システムとして世界的に注目されている CASE 分野、次世代モビリティサービスとして注目されている交通システム MaaS 分野など、成長分野に事業領域を拡大することが可能になるだろう。弊社では中長期的な成長ポテンシャルが大きいと評価している。

■ 株主還元策

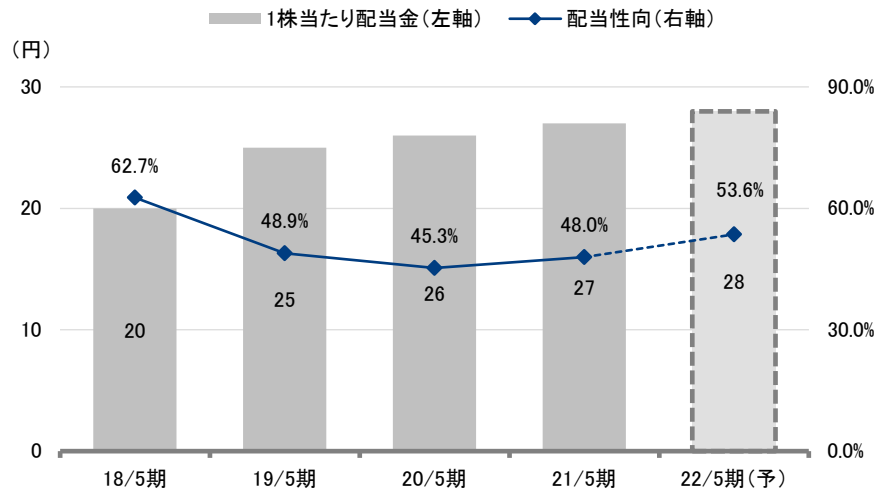
利益配分は配当性向概ね 50% 以上目標

利益配分については、株主に対する利益還元を経営の重要政策と位置付け、ソフトウェア業界における競争力を維持・強化するとともに、業績に裏付けされた成果の配分を行うことを基本方針としている。そして安定的な配当の継続と配当性向概ね 50% 以上を目標としている。

この基本方針に基づいて、2022 年 5 月期の配当予想は前期比 1 円増配の年間 28 円（第 2 四半期末 14 円、期末 14 円）としている。4 期連続増配で、予想配当性向は 53.6% となる。

今後は収益の拡大とともに、自己株式取得を含めて株主還元のさらなる充実に努めたいとしている。収益拡大に伴ってさらなる株主還元の充実が期待されるだろう。

1株当たり配当金・配当性向の推移



注：2017 年 12 月 1 日付で普通株式 1 株につき 2 株の割合で株式分割を実施済み。年間配当額は 18/5 期の期首に株式分割が行われたと仮定し算出
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ESG 経営・SDGs への取り組み

ESG（環境・社会・統治）経営及び SDGs（持続可能な開発目標）に関しては、コーポレートガバナンス報告書（最新更新日 2021 年 12 月 24 日）の基本方針に基づいて、社会インフラ分野のシステム開発を得意とする企業としての取り組みを推進している。

具体的には、CSR（企業の社会的責任）活動の一環として毎年当期純利益の 1% を目途に寄付を実施している。2021 年 5 月期には 2 団体（公益財団法人 SBI 子ども希望財団、特定非営利活動法人 Reach Alternatives）に寄付した。

また 2021 年 6 月には独立行政法人日本学生支援機構が発行するソーシャルボンド（第 63 回日本学生支援債券）への投資を実施した。2021 年 10 月には東京都が発行するグリーンボンド（東京グリーンボンド）への投資を実施した。今後もグリーンボンド・ソーシャルボンドへの ESG 投資を継続的に実施することで、環境・社会問題への取り組みを支援し、持続可能な社会づくりに貢献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