

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ジェイ・エス・ビー

3480 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 1 月 29 日 (金)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 学生マンションのトップ企業	01
2. 2020年10月期は、期初予想を大きく上回る大幅な増収増益決算	01
3. 2021年10月期は、コロナ禍の影響を織り込み、増収減益を予想	01
4. 新中期経営計画では、DX化の推進により過去最高益更新を目指す	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 事業内容	04
■ 事業概要	05
1. 不動産賃貸管理事業	05
2. 高齢者住宅事業	07
3. その他の事業	07
■ 業績動向	08
1. 2020年10月期の業績概要	08
2. セグメント別動向	09
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	13
■ 中長期の成長戦略	14
1. 新中期経営計画の概要	14
2. 成長戦略	16
3. ESGへの取り組み	19
■ 株主還元策	20

■ 要約

学生マンションの先駆者として、 今後も新しい企業価値の創造を目指す

1. 学生マンションのトップ企業

ジェイ・エス・ビー <3480> は、Japan Students Bureau（日本学生公社）の頭文字であり、主に学生マンションの企画・賃貸・管理を行い、学生マンション管理戸数 72,000 戸超の業界トップ企業である。年々管理戸数は増加しながら、ほぼ満室の高い入居率を維持し、不動産賃貸管理事業が売上高の 9 割強を占めている。また、長年、学生マンション事業に従事した経験とノウハウを生かして高齢者住宅事業にも参入し、関西地区を中心にドミナント戦略を推進している。「豊かな生活空間の創造」という経営理念のもと、同社は成長を続け、2017年7月には東証2部への上場を、また2018年7月には東証1部への指定を果たした。新中期経営計画を発表し、2030年長期ビジョンの達成に向けて更なる成長を目指している。

2. 2020年10月期は、期初予想を大きく上回る大幅な増収増益決算

2020年10月期の国内経済は、2019年10月の消費増税に加え、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）により消費は低迷したものの、経済活動再開に伴い持ち直し基調に転じた。こうしたなか、主力事業の不動産賃貸管理事業は、物件管理戸数の増加や高水準の入居率維持により増収増益を継続した。また、高齢者住宅事業では、新規物件の稼働も好調であり、大幅な増収増益となった。この結果、人員体制強化、積極的な広告展開、自社所有物件増加による減価償却費増等の費用増加を吸収して、売上高 48,058 百万円（前期比 12.6% 増）、経常利益 4,248 百万円（同 27.0% 増）の大幅な増収増益を達成した。各段階の利益は、期初の業績予想を 15% 以上も上回る好決算であった。また、自己資本比率は 42.7% と東証1部不動産業平均の 30.7% を大きく上回り、高い財務の安全性を確保している。普通配当 29 円への増配に加えて、会社設立 30 周年記念配当 5 円を実施し、配当金と自己株式取得を合算した総還元性向は同社が目標とする 20% を上回り、株主還元にも前向きである。

3. 2021年10月期は、コロナ禍の影響を織り込み、増収減益を予想

2021年10月期は、不動産賃貸管理事業での物件管理戸数の増加を見込むものの、一方でコロナ禍による一定のマイナス影響を織り込みながら、アフターコロナを見据えた変革に注力して成長投資を加速する計画である。そのため、2021年10月期は更なる成長に向けた準備期間と位置付けている。不動産賃貸管理事業では、物件管理戸数の増加や非対面営業へのシフトによって増収増益を見込むが、高齢者住宅事業では、1 拠点増加に伴う開業準備費負担を想定し増収減益を予想する。以上から、連結売上高 52,107 百万円（前期比 8.2% 増）、経常利益 4,123 百万円（同 3.0% 減）と、増収減益を予想している。ただ、例年、同社の期初予想は極めて保守的であり、期末には予想を上回って着地している。また、配当については普通配当 30 円を予想するが、2021年10月期も自己株式取得を予定しており、総還元性向 20% 超を確保する見通しである。

ジェイ・エス・ビー | 2021年1月29日(金)
3480 東証1部 | <http://www.jsb.co.jp/ir/>

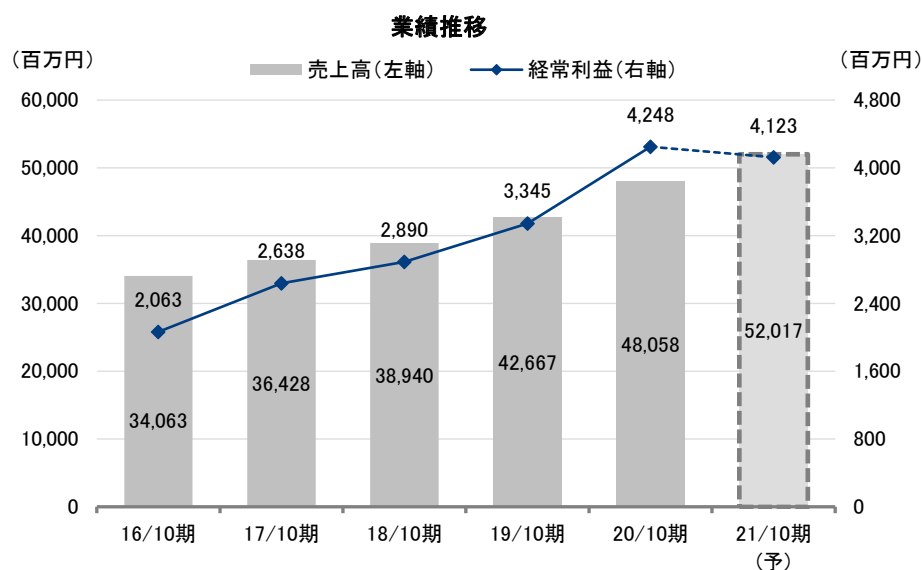
要約

4. 新中期経営計画では、DX化の推進により過去最高益更新を目指す

前中期経営計画（2018年10月期～2020年10月期）は、売上高・利益の目標を大きく超過して達成した。新たに発表した2030年長期ビジョン「Grow Together 2030」実現の第1ステージとして、新中期経営計画「GT01」（2021年10月期～2023年10月期）を設定した。不動産賃貸管理事業ではアフターコロナを見据えたウィズコロナ対応やDX化（プロセス全体をデジタル化することで新たな価値を創造すること）の推進などを、高齢者住宅事業では公民館化（オンライン含む）の推進などを、新規事業では新たな若者成長支援サービス開始などを計画する。こうした取り組みにより、2023年10月期には、過去最高となる売上高619億円、経常利益58億円を目指し、ROE15%以上、自己資本比率40%以上、管理戸数85,000戸、自社物件への投資200億円などを目標とする。2020年10月期比では、売上高は29%増、経常利益も37%増を目指す意欲的な計数目標であるが、環境変化を見据えた新たな成長戦略を着実に実施することで、目標達成にまい進する。

Key Points

- ・学生マンションのトップ企業で、全国展開により年々管理戸数は増加しながら、過去5年間、100%近い高入居率を維持。また、高齢者住宅事業にも注力し、関西を中心にドミナント戦略を展開
- ・2020年10月期決算は、不動産賃貸管理事業と高齢者住宅事業がともに好調で、期初予想を大きく上回る大幅な増収増益を達成。高い自己資本比率を維持し、普通配当増配と記念配当実施に加えて自己株式取得を行うなど、株主還元に向向き
- ・2021年10月期は、コロナ禍のマイナス影響を織り込む一方、アフターコロナを見据えた成長投資を実施することで、増収減益を予想。ただ、例年、期初予想は極めて保守的。普通配当の増配、自己株式の取得により、総還元性向20%超を確保
- ・新中期経営計画では、長期ビジョンの第1ステージとして、2023年10月期には過去最高となる売上高619億円、経常利益58億円を目指す。環境変化を見据えた成長戦略の着実な実現により、意欲的な目標達成にまい進



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

■ 会社概要

学生マンション業界のトップ企業

1. 会社概要

同社は、日本初の学生向け不動産賃貸業としてスタートし、現在ではマンションの企画・開発、設計、仲介・斡旋から建物管理、住宅設備機器の販売までをトータルで行う『学生マンション総合プロデュース企業』として強固な事業基盤を築いており、業界トップの事業規模に成長している。北海道から沖縄まで、全国で直営店舗「UniLife」(ユニライフ)を展開し、学生マンション管理戸数は72,484戸(2020年4月末時点。以下同)に上る。加えて、長年にわたって学生マンション事業において培われた豊富な経験とノウハウをもとに、将来性の高い高齢者住宅事業(管理戸数は666戸)にも注力している。

2. 沿革

同社の前身は、1976年に設立された株式会社京都学生情報センターであり、学生を主な対象とした物件の仲介業務を開始したことに始まる。以降、他地域への事業展開を行い、1988年に(株)大阪学生情報センター(1991年(株)ジェイ・エス・ビー大阪へ商号変更)、1989年に(株)東学(1991年(株)ジェイ・エス・ビー東京へ商号変更)を設立した。その後、グループの経営体制整備のために、1990年に株式会社ジェイ・エス・ビーを設立し、それまで京都学生情報センターで行っていた業務を引き継ぎ、今日に至っている。

同社設立以降は、事業エリアを全国に拡大する一方、事業内容も拡大してきた。すなわち、2002年には、学生への就職・アルバイト情報提供を目的として(株)OVO(現連結子会社)を設立、2012年には、高齢者住宅事業への参入に伴う介護サービスの提供を目的に(株)グランユニライフケアサービス北海道などを設立、2014年には、家賃債務保証サービス提供のためリビングネットワークサービス(株)(現連結子会社)を設立するなど、年々事業領域を拡大してきた。また、2018年には事業展開の効率化を目的に事業再編を行い、各地のグランユニライフサービス会社からフードサービス事業を分離して、新設の(株)ジェイ・エス・ビー・フードサービス(現連結子会社)に譲渡し、介護サービス事業については(株)グランユニライフケアサービス(現連結子会社)に統合した。さらに、2019年には、主力事業の総合力強化のために、学生向け賃貸マンションの管理・運営を展開する(株)東京学生ライフ(現連結子会社)とそのグループ会社2社を傘下に収めた。また、2020年7月には、学生サポートの拡充を目指して、(株)スタイルガーデンを完全子会社化し、同年8月には、大学生を中心とした、次世代を担うIT人材・AI人材の学習・成長支援等に強みを持つ(株)Mewcketを子会社化した。

2014年に就任した岡靖子(おかやすこ)代表取締役会長と田中剛(たなかつよし)代表取締役社長の体制の下で同社は順調に成長を続け、2017年7月20日に東証2部への上場を、さらに2018年7月20日に東証1部指定を果たした。また、前中期経営計画(2018年10月期～2020年10月期)も、目標を達成して終了した。これを機に、2021年1月より近藤雅彦(こんどうまさひこ)取締役副社長が代表取締役社長に就任し、岡会長・田中社長は引き続き取締役として新社長をサポートしていく。同社グループは新体制の下で新中期経営計画を推進し、更なる事業発展を目指している。

ジェイ・エス・ビー | 2021年1月29日(金)
 3480 東証1部 | <http://www.jsb.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

1990年	(株)ジェイ・エス・ビーを設立、(株)京都学生情報センターの業務を引き継ぐ。 本社を東京都港区浜松町から京都市下京区醍醐町へ移転。
1996年	本社を京都市下京区醍醐町から京都市下京区因幡堂町へ移転。 (株)ジェイ・エス・ビー東北を設立。 (株)ジェイ・エス・ビー東海を設立。
1997年	(株)ジェイ・エス・ビー北海道を設立。
2002年	(株)ジェイ・エス・ビー九州を設立。 学生への就職・アルバイト情報提供を目的として、(株)OVO(現 連結子会社)を設立。
2004年	建物メンテナンス業務・入居者管理業務を目的として総合管財(株)(現 連結子会社)を設立。 (株)ジェイ・エス・ビー京都を設立。 (株)ジェイ・エス・ビー中国四国を設立。 事業再編を目的として、(株)ジェイ・エス・ビー北海道、同東北、同東京、同東海、同大阪、同九州、(株)OVOの株式を買取り、完全子会社化。
2012年	高齢者住宅事業への参入に伴う介護サービスの提供を目的に、(株)グランユニライフケアサービス北海道(後に(株)グランユニライフケアサービス北日本)、同東北、同東京、同北陸、同東海、同関西、同中国四国、同九州を設立。
2013年	北海道函館市で高齢者住宅事業の第1号物件「グランメゾン迎賓館 函館湯の川」の運営開始。留学生を対象とした日本語学校を函館、福岡に開設。
2014年	家賃債務保証サービス提供のため、リビングネットワークサービス(株)(現 連結子会社)を設立。
2015年	組織再編のため、(株)グランユニライフケアサービス東北、同北陸、同東海、同中国四国を解散。 組織再編のため、(株)ジェイ・エス・ビー東京を存続会社、同北海道、同東北、同東海、同京都、同大阪、同中国四国、同九州を消滅会社とする吸収合併を行い、商号を(株)ジェイ・エス・ビー・ネットワーク(現 連結子会社)に変更。
2016年	組織再編のため、総合管財(株)の建設業ならびに自転車の販売・レンタル及び整備に関する事業を除く一切の事業を(株)ジェイ・エス・ビー・ネットワークが承継する、吸収分割を実施。
2017年	東証2部へ上場。
2018年	東証1部指定。 組織再編のため、(株)ジェイ・エス・ビー・フードサービス(現 連結子会社)を新設、グランユニライフケアサービス東京、同北日本、同関西、同九州のフードサービス事業を譲渡し、同東京は解散。 (株)グランユニライフケアサービス関西を(株)グランユニライフケアサービス(現 連結子会社)と商号変更し、グランユニライフケアサービス北日本、同九州を吸収合併。
2019年	(株)東京学生ライフ、(株)湘南学生ライフ、(株)ケイエルディの3社を子会社化(現連結子会社)。
2020年	(株)スタイルガーデンを子会社化(現連結子会社)。 (株)Mewcketを子会社化(現 連結子会社)。 (株)ケイエルディを清算。

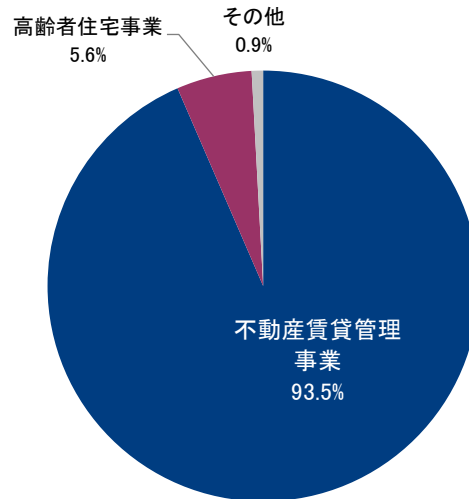
出所：会社資料よりフィスコ作成

3. 事業内容

同社グループは、同社及び事業別の連結子会社10社から構成され、不動産賃貸管理事業、高齢者住宅事業及びその他の事業を行っている。

2020年10月期の売上高構成を見ると、不動産賃貸管理事業が93.5%と大半を占める。続く高齢者住宅事業は5.6%にとどまるが、年々、比率を増してきている。また、その他の事業は主力事業に対する後方支援的な位置付けを担っており、不動産販売事業、学生支援サービス、日本語学校事業などを含むが、売上高構成比は0.9%に過ぎない。セグメント利益段階では、不動産賃貸管理事業が96.5%(一般管理費等の調整額控除前の構成比、以下同)でほとんどを占め、高齢者住宅事業も5.4%と黒字を確保しているが、その他の事業は小幅の損失を計上している。その他の事業では、コロナ禍で留学生が入国できなかったことも響いた。なお、同社グループではM&Aも活用して高齢者住宅事業を年々拡大してきているが、新たに施設を開設した場合、人件費等が先行するため、黒字化するまでに1年半程度かかることにも留意が必要である。

会社概要

事業セグメント別売上高構成比
 (2020年10月期:48,058百万円)


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

事業概要

不動産賃貸管理が事業の柱、高齢者住宅事業なども展開

1. 不動産賃貸管理事業

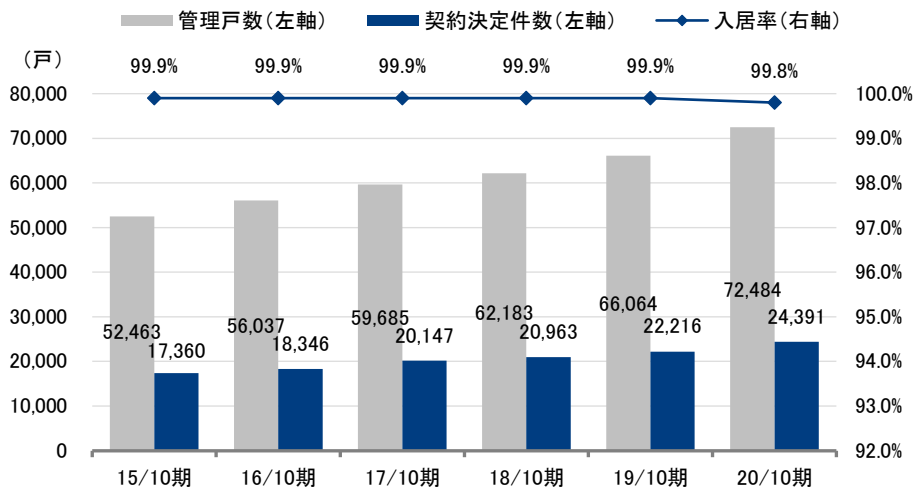
同社グループは、主に学生を対象としたマンション（以下、学生マンション）の企画提案、竣工後の建物の賃貸運営及び管理業務を行っている。同事業は2020年10月期の売上高で全体の93.5%、利益面では96.5%（一般管理費等の調整額控除前の構成比）を占め、グループ事業の柱である。管理戸数は72,484戸（前期比6,420戸増）に上り、内訳は借上物件（入居状況にかかわらず、オーナーに対して毎月一定額の家賃を支払う運営方式）38,590戸（同4,152戸増）、管理委託物件（オーナーにとって、入居実績がそのまま収入となる運営方式）31,064戸（同1,794戸増）、自社所有物件2,830戸（同474戸増）となっている。また、契約決定件数も24,391件（同2,175件増）と右肩上がりを続けている。

2020年10月期は、入居募集時期に本格化したコロナ禍の影響を受けたものの、年々変化する顧客のニーズを確実に捉えたマンションを開発することで、引き続き99.8%（前期比0.1ポイント減）の高い入居率を維持した。竣工後の建物管理や入居者へのきめ細かな同社独自のサービスが評価されていることが、年々管理戸数は増加しながら、ほぼ満室状態を維持できている理由だろう。少子高齢化が叫ばれ続けているなか、大学・短期大学への進学率上昇に伴い学生数が増加傾向にあることや、特に近年は女子学生数の増加により、セキュリティ設備が充実した学生マンションへの需要が高まっていることなど、市場環境も同社グループの事業展開を後押ししている。

事業概要

コロナ禍を契機に、現在は自宅からオンラインで授業を受けるリモート授業が増えているものの、実際に顔を合わせる授業の重要性は変わらない。また、長期的には大学生や留学生の増加傾向は続くと思われる。さらに、引き続き同社取引先のデベロッパー、ハウスメーカー、銀行などからの入居紹介も続くと考えられる。以上から、同社の不動産賃貸管理事業の持続的拡大基調は変わらないと見られる。

不動産賃貸管理事業の入居関連指標の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

同社の学生マンションは入居者のほとんどが学生であり、セキュリティが厳重、設備が充実しているなどの特長がある。一般マンションでは提供できない「安心感」「サービス」が同社の学生マンションの強みである。また、時代のニーズに即した物件を開発する「企画・開発・提案力」、全国ネットワークと多彩なメディアを駆使した「募集力」、迅速かつきめ細かなサポートができる「管理力」など、同社の強みを活用した一気通貫サポート体制によって、物件開発数の増加や高入居率が実現していると言えるだろう。

企画・開発・提案力では、プロの目でエリアを厳選し、独自のノウハウを活用したプランニングとサービスなどにより、学生などの入居者に「安心、安全、快適」な住まいを提供する一方、不動産オーナーには安定的な収益を提供している。また募集力では、北海道から沖縄まで全国30都道府県にまたがるネットワーク、全国の大学生協や大学との提携、インターネットサイトなど、自社による様々なリーシング（賃貸の不動産物件に対してテナント付けを行うこと）力を有していることが提携校・募集協力校の増加につながり、高入居率の達成と管理戸数及び契約決定件数の増加の好循環を実現しているようだ。さらに管理力では、管理の経験とノウハウが、入居者と不動産オーナーの双方に対して高い顧客満足度を実現する結果となっている。

同社が開発・運営している最近の事例としては、学生・単身者マンションでは、アリエッタ綾瀬（東京都足立区、全48室）、ウインスロップ新潟大学前（新潟市西区、全29室）、ラピーヌ近大前（東大阪市上小阪、全39室）、ルネサンスコート九大前（福岡市西区、全52室）などがある。また、食事付き学生マンションでは、学生会館ルーチェエルム（札幌市北区、全149室）、学生会館 Uni E'meal ナゴヤドーム前（名古屋市東区、全77室）、学生会館 Uni E'meal 京都高野（京都市左京区、全117室）、学生会館 Uni E'meal 山口大学前（山口市平井、全97室）などがある。

事業概要

最近の開発・運営事例

学生・単身者マンション

			
アリエッタ綾瀬	ウインスロップ新潟大学前	ラビーヌ近大前	ルネサンスコート九大前
●RC7階 ●2018年竣工	●RC3階 ●2019年竣工	●RC6階 ●2017年竣工	●RC4階 ●2018年竣工
●全48室 ●東京都足立区	●全29室 ●新潟市西区	●全39室 ●東大阪市上小阪	●全52室 ●福岡市西区

食事付き学生マンション

			
学生会館ルーチェエルム	学生会館Uni E' meal ナゴヤドーム前	学生会館Uni E' meal 京都高野	学生会館Uni E' meal 山口大学前
●RC10階 ●2018年竣工	●RC12階 ●2017年竣工	●RC4階 ●2019年竣工	●RC5階 ●2017年竣工
●全149室 ●札幌市北区	●全77室 ●名古屋市東区	●全117室 ●京都市左京区	●全97室 ●山口市平井

出所：ホームページより掲載

2. 高齢者住宅事業

同社が将来の主力事業の1つとすべく注力している分野であり、関西地区を中心とするドミナント戦略推進によって、2017年10月期より黒字化を達成した。同事業は、2020年10月期では売上高で全体の5.6%、利益は5.4%を占める。新たに施設を開設した場合には、人件費等が先行するために、黒字化するまでに1年半程度かかる。ただ、超高齢社会の進行を考えれば、今後の事業拡大・収益貢献が期待される部門である。2020年10月期の管理戸数は666戸(前期比69戸増)、管理棟数は14棟(同1棟増)、入居率91.7%(同3.1ポイント増)となった。

高齢者向け不動産賃貸管理業務では、同社が不動産オーナーに対して主としてサービス付き高齢者向け住宅による不動産の活用を企画提案し、竣工後の運営業務を受託している。主に同社が一括借上を行い、借主に転貸する方式である。また、介護サービス事業として、訪問介護、通所介護、居宅介護支援、定期巡回・随時対応型訪問介護看護などの事業を運営している。同社が受託・運営するサービス付き高齢者向け住宅の入居者のほか、一部、近隣住民なども対象にサービスを提供している。

3. その他の事業

その他の事業には不動産販売事業、学生支援サービス及び日本語学校事業等、様々な事業を含むが、2020年10月期では、売上高で全体の0.9%、利益でマイナス1.9%を占めるに過ぎない。2020年10月期はコロナ禍で留学生が入学できなかったことも響き、損失幅が拡大した。その他の事業の売上高・利益のシェアは小さいが、主力事業に対する後方支援的な位置付けを担っており、主力事業とのシナジーを考えれば、必要な事業と言えるだろう。

事業概要

不動産販売事業では、販売用不動産として取得した土地、マンション、商業ビルなどの不動産を、第三者に売却している。現在は市況が活性化しているものの、中期的な動向は不透明なことから、不動産売買の仲介業務に注力している。また、学生支援サービスでは、学生の採用を目的とした企業説明会の開催の企画やサポートなどを受託している。学生に対しては、企業説明会や就職セミナー情報の提供や、アルバイト情報の提供、インターンシップの支援も行っている。さらに、日本語学校事業では、外国人留学生向けの日本語学校の運営のほか、生活サポートとして同社管理マンションを学生寮として活用している。

業績動向

不動産賃貸管理事業の堅調と高齢者住宅事業の業容拡大により、期初予想を大きく上回る好決算

1. 2020年10月期の業績概要

2020年10月期における日本経済は、2019年10月の消費税率引き上げや、コロナ禍の影響により消費が低迷するなか、緊急事態宣言解除後の経済活動再開や海外経済の底入れに伴い、個人消費や輸出を中心に持ち直し基調へ転じたものの、コロナ禍収束の見通しが立たないこともあり、総じて回復の足取りは重くなっている。先行きに対する不透明感が一層強まっており、依然として予断を許さない状況が継続している。このような経営環境のもと、同社グループの主たる顧客層である学生の動向においては、大学（大学院を含む）の学生数は291.6万人と前年より3千人減少（文部科学省「令和2年度学校基本調査（速報値）」）し、近年における学生数の上昇傾向から一転、減少へ転じることとなったが、おおむね前年度と同水準で推移しており、市場環境については、前年度の状況を維持していると考えられる。一方で、コロナ禍における学生のライフスタイルの変化やその動向、また教育機関の動向についても引き続き注視し、実体経済の見極めを慎重に行っていく必要があると見られる。

こうしたなか、同社グループにおいては、2017年12月に公表した中期経営計画の最終年度を迎え、高付加価値を備えた競争力のある新規物件開発や大手デベロッパーとの連携の推進、事業会社のM&Aを通じた総合力強化、人員の増強に加え基幹システムの刷新による業務効率の向上等、様々な成長施策の実践を図ることで、当初掲げた中期経営計画の計画数値を超過達成した。

以上から2020年10月期は連結売上高48,058百万円（前期比12.6%増）、営業利益4,338百万円（同26.7%増）、経常利益4,248百万円（同27.0%増）、親会社株主に帰属する当期純利益2,761百万円（同19.7%増）の大幅な増収増益決算となった。2019年10月期決算発表時の期初予想に比べると、売上高で2.0%、営業利益で16.3%、経常利益で17.6%、親会社株主に帰属する当期純利益は15.2%も上回る好決算であった。計画を上回る物件管理戸数の増加や高水準の入居率維持により賃貸関連売上高が伸長したことに加え、2019年10月期のシステム刷新に伴う一時的な費用負担が減少したことから、大幅な増収増益となった。そして、広告宣伝活動の積極展開、システム投資などを行うことで、将来の事業発展にも十分に備えていると言える。

業績動向

なお、同社グループでは主力事業である不動産賃貸管理事業においては、賃貸入居需要の繁忙期である第2四半期に新規契約件数が増加することから、売上高は上期の割合が大きく、利益も上期に偏在する傾向がある。

2020年10月期 連結業績

(単位：百万円)

	19/10 期		20/10 期			前期比	
	実績	売上比	予想	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	42,667	100.0%	47,125	48,058	100.0%	5,390	12.6%
売上総利益	6,509	15.3%	7,396	7,744	16.1%	1,234	19.0%
販管費	3,084	7.2%	3,666	3,406	7.1%	321	10.4%
営業利益	3,425	8.0%	3,730	4,338	9.0%	913	26.7%
経常利益	3,345	7.8%	3,611	4,248	8.8%	903	27.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,307	5.4%	2,397	2,761	5.7%	454	19.7%

注：予想は19/10期決算発表時の期初予想

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2. セグメント別動向

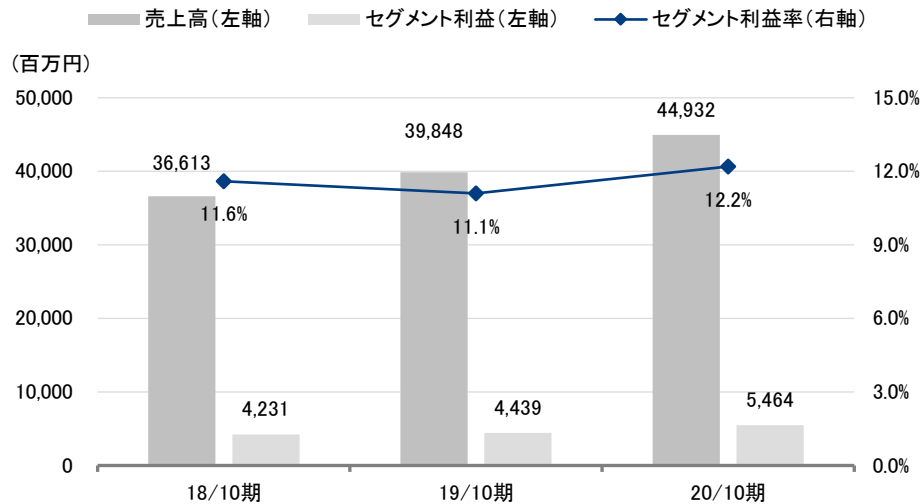
(1) 不動産賃貸管理事業

コロナ禍の影響で2020年3月から学生の部屋探しが減少したが、募集活動はその前におおむね終了していたため、入居率は99.8%と引き続き高水準を維持した。加えて営業努力によって物件管理戸数が72,484戸（前期比6,420戸増）と当初計画を上回ったことで、学生マンションの家賃収入をはじめ、各種不動産賃貸関連サービス収入は順調に推移した。一方、費用面では、戸数増による支払家賃増加や人員数の増加による人件費増加はあったものの、前期に刷新した基幹システムの運用にかかる一時的な人件費増加負担も一巡したことから、比較的緩やかな増加となった。この結果、売上高44,932百万円（前期比12.8%増）、セグメント利益5,464百万円（同23.1%増）の大幅な増収増益となった。

このように不動産賃貸管理事業では、2020年10月期も物件数の増加に伴い売上高・セグメント利益は右肩上がり順調に拡大し、人件費等の費用の増加を吸収して高い利益率を維持している。

業績動向

不動産賃貸管理事業の売上高・セグメント利益・セグメント利益率の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

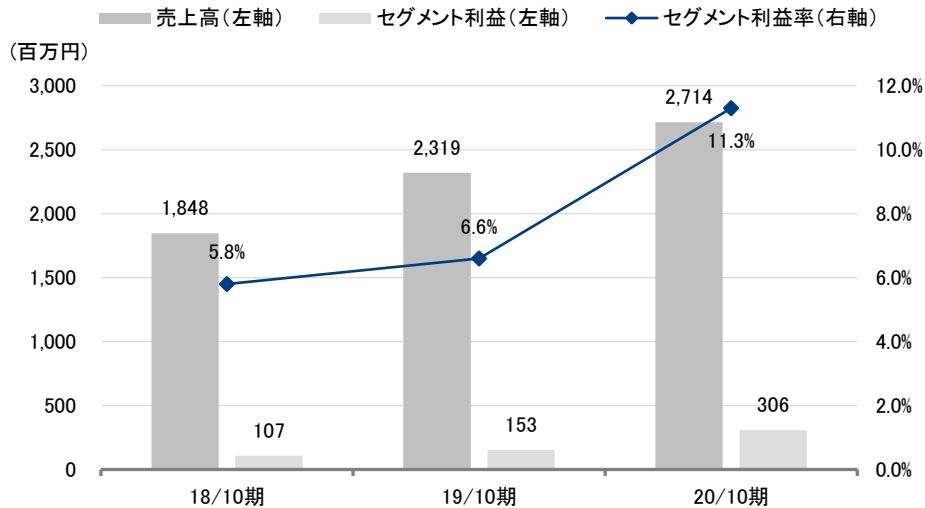
(2) 高齢者住宅事業

これまでの事業譲受による拠点数の増加や事業会社買収に伴い、管理棟数は14棟(前期比1棟増)に増加した。特に、2019年10月にオープンした滋賀県大津市の「グランメゾン迎賓館大津大將軍」では、事業開始直後ではあるものの、稼働率は当初計画を上回っており、新規オープン直後の原価負担を補い、良好な運営環境で推移している。立地が良く家族が通いやすいことや、病院などからの入居者紹介が多いことなどが、高稼働率の背景にある。また、そのほかの既存施設においても、営業力強化やベッド単価の引き上げ等の損益改善施策により、順調に推移している。加えて、2019年10月に高齢者向け福祉用具を提供するフレンド・ケアシステムを吸収合併したことも収益貢献した。以上から、高齢者住宅事業の売上高2,714百万円(前期比17.0%増)、セグメント利益306百万円(同99.4%増)と、不動産賃貸管理事業を上回る大幅な増収増益となった。

高齢者住宅事業では、施設数の増加に伴い売上高は順調に拡大し、セグメント利益は2017年10月期から黒字に転じている。同事業では新規取得の施設の黒字化までに時間がかかることもあり、従来は不動産賃貸管理事業に比べて低い利益率にとどまっていたが、2020年10月期は大きく改善している。

業績動向

高齢者住宅事業の売上高・セグメント利益・セグメント利益率の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) その他の事業

その他の事業としては、学生向けの企業説明会や就職セミナー情報の提供を通じた各種支援サービスの提供と、外国人留学生向けの日本語学校の運営による教育事業等を進めるとともに、学生マンションの共用部をシェアリングスペースとして活用するなど、独自性のある価値提供へ向けた取り組みを行っている。その他の事業については、同社グループの主力事業に対する後方支援的な位置付けを担うことから、潜在的な効果として主力事業の事業収益へ寄与していると言えるだろう。2020年10月期は、コロナ禍の影響から、学生支援サービス事業では合同企業説明会において企業側の出展取り止めや、合同企業説明会の主催者側での開催中止などもあり、売上高は低調に推移した。また、日本語学校事業でも、留学生への入国制限等により、当初見込んでいた時期での受け入れができなかったことが響いた。以上から、その他の事業は、売上高411百万円（前期比17.6%減）、セグメント損失106百万円（前期は5百万円の損失）にとどまった。

安全性・収益性指標は業界平均を上回る

3. 財務状況と経営指標

2020年10月期末の資産合計は40,245百万円（前期末比5,667百万円増）となった。流動資産10,840百万円（同765百万円増）は、主として新規入居者家賃等の増加に伴い現金及び預金が694百万円増加したことによる。固定資産29,405百万円（同4,901百万円増）は、主に自社所有物件の増加に伴い有形固定資産が3,873百万円増加したことによる。他方、流動負債8,360百万円（同1,360百万円増）は、主として未払法人税等が412百万円増加したことによる。固定負債14,649百万円（同1,864百万円増）は、主として長期借入金1,683百万円増加したことによる。以上の結果、有利子負債残高は12,704百万円（同1,707百万円増）となった。また、純資産17,235百万円（同2,442百万円増）は、主として利益剰余金が2,498百万円増加したことによる。

ジェイ・エス・ビー | 2021年1月29日(金)
 3480 東証1部 | <http://www.jsb.co.jp/ir/>

業績動向

2018年7月の公募増資、同年8月の第三者割当増資、その後の利益の蓄積により、自己資本比率は2017年10月期末の34.0%から2020年10月期末には42.7%に上昇し、D/Eレシオ（負債資本倍率）も同1.1倍から0.7倍に低下するなど、財務の安全性が高まっている。自己資本比率は、2019年度の東証1部不動産業平均の30.7%を大きく上回っている。また、ROA（総資産経常利益率）は11.4%、ROE（自己資本当期純利益率）も17.3%と、不動産業平均の4.3%、8.5%を大きく上回り、同社の収益性も極めて高いと評価できる。同社のメイン事業がサブリース（貸主から賃貸物件を借り上げ、入居者に転貸する）であることが、高収益体質の理由と考えられる。

連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	19/10期	20/10期	増減額
流動資産	10,074	10,840	765
現金及び預金	8,692	9,387	694
営業未収入金	552	626	74
固定資産	24,503	29,405	4,901
有形固定資産	19,269	23,143	3,873
無形固定資産	979	1,182	202
投資その他の資産	4,254	5,079	825
資産合計	34,578	40,245	5,667
流動負債	6,999	8,360	1,360
短期借入金等	858	918	59
固定負債	12,785	14,649	1,864
社債、長期借入金等	10,118	11,775	1,656
負債合計	19,785	23,010	3,224
(有利子負債)	10,997	12,704	1,707
純資産合計	14,793	17,235	2,442
【安全性】			
自己資本比率	42.8%	42.7%	-
D/Eレシオ（負債資本倍率）	0.7%	0.7%	-
【収益性】			
ROA（総資産経常利益率）	10.4%	11.4%	-
ROE（自己資本当期純利益率）	16.8%	17.3%	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2020年10月期末の現金及び現金同等物の残高は、前期末比694百万円増加し、9,298百万円となった。営業活動による資金の増加5,003百万円（前期は3,449百万円の増加）は、主に税金等調整前当期純利益4,166百万円、減価償却費883百万円及び法人税等の支払額1,142百万円によるものである。投資活動により使用した資金5,542百万円（同4,295百万円の使用）は、主に自社所有物件の新規開発に伴う有形固定資産の取得による支出4,691百万円などによるものである。財務活動による資金の増加1,232百万円（同1,349百万円の増加）は、主に長期借入れによる収入2,529百万円、長期借入金の返済による支出797百万円などによるものである。

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	19/10期	20/10期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,449	5,003	1,554
投資活動によるキャッシュ・フロー	-4,295	-5,542	-1,247
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,349	1,232	-117
現金及び現金同等物の期末残高	8,604	9,298	694

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

コロナ禍のマイナス影響を見込み、 アフターコロナを見据えた変革に注力

これまで増加傾向にあった学生数が減少となり、また、未だ収束の見通しが不透明なコロナ禍の影響もあり、同社グループを取り巻く市場環境は大きく変化している。それに伴い、同社グループでは、対面営業を基本としていた従来型の営業手法から、オンライン等を通じた非対面型の営業への切り替えや、環境変化に応じたデジタル化の適用、デジタル設備の配備等、従来にはない営業手法や営業戦略への切り替えも考慮している。

そうしたなか、2021年10月期業績見通しについて、同社では持続的な成長を目的として、主力の不動産賃貸管理事業を中心に、グループの独自ノウハウを投入した高付加価値の自社物件開発をはじめ、市場競争力の高い新規物件開発へ注力する。また、コロナ禍におけるリスク認識、市場環境の変化、コロナ禍収束後を見据えた事業運営体制の変革も想定している。すなわち、不動産賃貸管理事業では、物件管理戸数約75,800戸（前期比約3,300戸増）と2020年10月期の前期比6,420戸増に比べて控えめに想定し、コロナ禍における入居募集活動へのマイナス影響を十分に織り込んだ。また、アフターコロナを見据えた変革に注力し、成長投資を加速することで、コスト増や設備投資を見込んだ。同社では、2021年10月期は更なる成長に向けての準備期間として位置付けている。

以上から、2021年10月期の連結業績見通しは、売上高52,017百万円（前期比8.2%増）、営業利益4,268百万円（同1.6%減）、経常利益4,123百万円（同3.0%減）、親会社株主に帰属する当期純利益は2,698百万円（同2.3%減）と、増収減益を予想する。ただ、同社では、従来から期初には保守的な予想を発表し、期末には予想を大きく上回って着地する傾向が強い。なお、同社グループでは、主力の不動産賃貸管理事業において、賃貸入居需要の繁忙期である第2四半期（2月－4月）に新規契約件数が増加することから、営業利益は第2四半期に偏する傾向がある。

今後の見通し

セグメント別には、不動産賃貸管理事業では、物件管理戸数約 3,300 戸増、コロナ禍によるマイナス要因、非対面営業へのシフトなどを想定し、売上高 48,538 百万円（前期比 8.0% 増）、営業利益 5,725 百万円（同 4.8% 増）を見込む。コロナ禍の影響で、オープンキャンパス（学校法人が入学希望者に対して施設内を公開する入学促進イベント）がなくなり募集活動に影響することから、例年以上に慎重な業績予想としているようだ。一方、高齢者住宅事業では、1 拠点増加に伴う開業準備費負担を想定し、売上高 2,833 百万円（同 4.4% 増）、営業利益 280 百万円（同 8.3% 減）を見込んでいる。また、その他の事業では、コロナ禍による日本語学校への下方圧力や、新規事業への成長投資などを考慮して、売上高 644 百万円（同 56.7% 増）、営業損失 199 百万円（前期は 106 百万円の損失）を見込む。

2021年10月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	20/10 期		21/10 期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	48,058	100.0%	52,017	100.0%	3,958	8.2%
営業利益	4,338	9.0%	4,268	8.2%	-70	-1.6%
経常利益	4,248	8.8%	4,123	7.9%	-125	-3.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,761	5.7%	2,698	5.2%	-63	-2.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

2030年長期ビジョンの達成を目指し、新中期経営計画をスタート

1. 新中期経営計画の概要

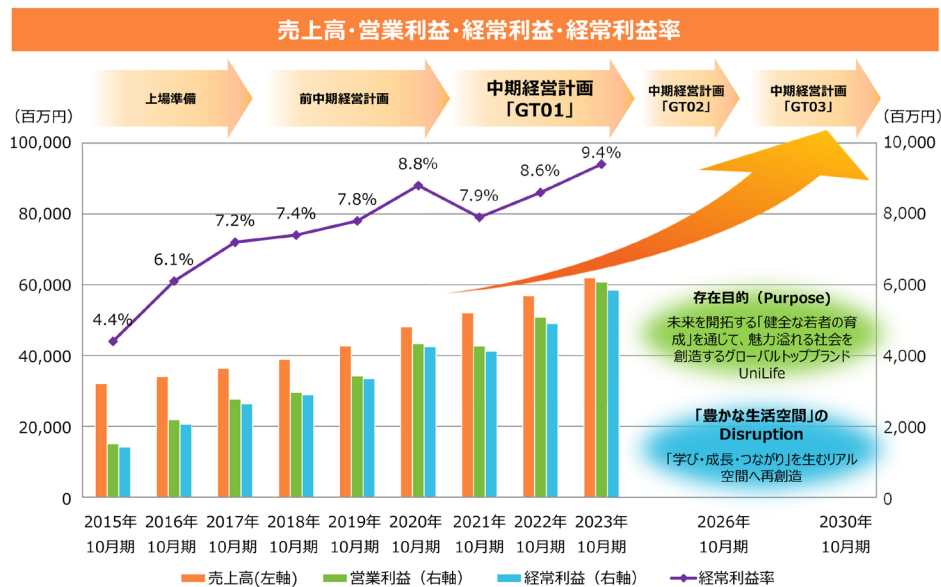
同社グループでは 2018 年 10 月期～2020 年 10 月期の 3 年間に、景気に左右されない強固な経営基盤を構築することを目指して前中期経営計画を推進してきたが、売上高の計画 43,584 百万円に対して実績 48,058 百万円（計画比 10.3% 増）、経常利益も計画 3,357 百万円に対して実績 4,248 百万円（同 26.6% 増）と、いずれの項目も当初計画を大きく超過達成した。計画で策定した諸施策を、着実に実現した成果と言えるだろう。

2021 年 10 月期からスタートした新中期経営計画「GT01」（2021 年 10 月期～2023 年 10 月期の 3 年間）は、2030 年長期ビジョン「Grow Together 2030」の第 1 ステージとの位置づけである。長期ビジョンでは、2030 年の「ありたい姿」として、「アビリティ（総合的人間力）」の芽を育て、社会課題の解決に貢献すること、人間性とテクノロジーの融合による、同社だけの価値を創出すること、「UniLife」をグローバル・トップブランドにすることを掲げており、2030 年に向けて更なる事業領域の拡大を目指している。この長期ビジョン達成に向けて、不動産賃貸管理事業では、新たな価値提供により学生マンション分野で唯一無二の存在を目指す。また、高齢者住宅事業では、多様な QOL（Quality of Life: 生活の質）を目指すスマートコミュニティを実現する。さらに、新規事業では、UniLife でしかできない学びを提供し続ける計画である。

中長期の成長戦略

第1ステージの新中期経営計画「GT01」では、2023年10月期の目標値として、後述するように事業別成長戦略を推進することで、過去最高となる売上高619億円、営業利益60億円、経常利益58億円、親会社株主に帰属する当期純利益38億円の達成を目指す。これによって資本効率ではROE15%以上、ROIC(投下資本利益率)8%以上、財務安全性では自己資本比率40%以上、流動比率120%以上を確保する。それらの目標達成に向けて、入居関連指標として管理戸数85,000戸、契約決定件数30,000件を想定し、成長投資として自社物件200億円、システム投資6億円を計画する。2020年10月期比で、売上高は29%増、経常利益も37%増を目指すことで、経常利益率は8.8%から9.4%への上昇を見込む意欲的な計画である。計画初年度の2021年10月期は、コロナ禍の影響で増収減益予想であるが、新たな事業戦略の推進により2022年10月期からは従来の増益基調に戻り、最終年度の目標達成にまい進する。

新中期経営計画「GT01」の目標



出所：決算説明資料より掲載

実際、同社グループの経営環境は、長期的には今後も成長機会に恵まれており、同社の成長戦略に対する少子高齢化進展の影響も限定的であると考えられる。すなわち、不動産賃貸管理事業では、4年制大学、特に女子学生の増加が顕著であること、国の政策サポートにより留学生も増加を続けること、自宅外生の比率は緩やかに上昇していることなどから、学生マンションの供給は不足しており、学生マンション市場は拡大傾向を続けると予想される。

また、同社グループは、学生マンション業界のパイオニアとして、高い知名度や信頼を築いている。加えて、超高齢社会の進行を見据えて、高齢者住宅事業にも布石を打っている。今後も学生マンションや高齢者住宅の供給不足が続くと予想されることから、グループの成長余地は大きいと言えるだろう。弊社では、アフターコロナを見据えた新中期経営計画の推進により、同社グループの更なる成長が可能であると考えている。

2. 成長戦略

同社グループでは、新中期経営計画の意欲的な目標数値を達成するために、不動産賃貸管理事業、高齢者住宅事業、新規事業について、以下のような事業戦略を推進する。

(1) 不動産賃貸管理事業

まず、主力事業の不動産賃貸管理事業では、学生マンション事業において、アフターコロナを見据えた『ウィズコロナ』を最重要課題とし、DX化によるWeb完結モデルの確立、海外市場の調査、教育機関との連携強化などを計画する。

ウィズコロナへの対応としては、マンション・店舗における感染防止対策の徹底を目指し、アルコール消毒液の設置、消毒や換気、スタッフのマスク着用や健康管理などに配慮する。マンション入居時の安全・安心確保のために、感染者が発生した場合には専門業者による消毒や保健所との連携対応を行うなどの対応策も、BCP（事業継続計画）に盛り込んで策定・運用を開始する。また、学生への支援として、初期費用無料、家賃無料/割引などの学生支援キャンペーンを実施する予定だ。

学生マンション事業におけるDX化の推進としては、マンション企画のDX化、マンション賃貸のDX化、マンションメンテナンスのDX化を計画する。まず、マンション企画のDX化では、情報活用による営業効率化、スピーディーな事業提案やシミュレーション提示による不動産オーナーサポートの向上、物件開発の促進などを図る。また、マンション賃貸のDX化では、CRM/電子契約システムが連携して一気通貫の顧客管理を実現、基幹システムとWebページの連動、部屋紹介から申込み手続きまでオンラインで完結するツール展開など、入居者の利便性向上と非対面接客の推進を図る。さらに、マンションメンテナンスのDX化では、オーナー向けアプリ導入により不動産オーナーの満足度向上や管理業務効率化・コスト削減、巡回アプリ導入により巡回・設備点検の標準化やデータ化、入居者向けアプリの導入によって入居者の満足度向上などを実現することで、管理業務効率化やコスト削減を目指す計画だ。こうしたDX化の推進は、新中期経営計画の目標達成のカギを握る最重要戦略と言えるだろう。

時代のニーズに即した物件を開発する「企画・開発・提案力」、全国ネットワークと多彩なメディアを駆使した「募集力」、迅速かつきめ細かなサポートができる「管理力」など、同社グループの強みを活用した「三位一体」の「一気通貫」サポート体制によって、DX化の推進が可能になると言える。

中長期の成長戦略

学生マンション事業におけるマンション賃貸のDX化の推進

マンション賃貸のDX化



出所：決算説明資料より掲載

さらに、不動産賃貸管理事業では、従前からの学生マンション品質の維持に加え、共用のデジタル成長支援設備を共用部に設けた物件など、学生交流拠点を増やすことで、学び・創造拠点の提供を通じて学生の成長に貢献し、共通価値創造 (CSV) と共にビジネス拡大を目指す計画だ。また、地方中核都市や地方都市における学生・社会人マンション「UniLife」を通じて、地方創生への貢献も計画する。具体的な展開事例としては、2020年2月に運営開始した学生会館 ディークレスト秋田駅前では、「地方創生に向けたコンパクトなまちづくり」に貢献し、合宿なども可能な設備で学生の交流を推進している。また、2022年春入居予定のJR盛岡駅西口・食事付き単身者向け賃貸マンションでは、地元での就職支援や若い世代の移住定住を促進し、中心市街地の活性化や地方創生に繋げる計画である。

(2) 高齢者住宅事業

高齢者住宅事業においては、公民館化 (オンライン含む) の推進、所有不動産の利活用・売却支援、ヘルステック (医療や介護、健康管理の分野において社会課題を解決する ICT 技術) の利活用による安心と生産性向上、フードテック (AI ロボットシェフなど、食と IT の融合) の導入などを計画する。

事業のコンセプトは、高齢者住宅をコアに多世代共生型のまちづくりを目指すもので、具体的には高齢者住宅入居者の不動産利活用によって空き家問題も解決し、また地域の公民館化、在宅生活支援、オンライン公民館化などを通じて地域課題を解決する事業展開を図る。

所有不動産の利活用では、高齢者住宅入居時などに所有不動産の利活用や売却の支援を行う。公民館化の推進では、高齢者住宅をリアルとオンラインのハイブリッド型によって地域の公民館として活用する。また、在宅生活支援では、福祉用具貸与及び介護リフォームの提供エリアを拡大し、見守り事業を開始する。さらに、看護体制やヘルステックの利活用では、24時間看護師対応サービスやオンライン診療システムなどを計画している。こうした事業展開によって、高齢者住宅事業の更なる成長・拡大を目指す。

中長期の成長戦略

高齢者住宅事業の事業展開

<p>ご所有不動産の利活用等</p> <ul style="list-style-type: none"> 高齢者住宅入居時等にご所有不動産の利活用・売却支援（案件により医療・介護専門ファンドと協業） 世代間ホームシェア 生前整理サポートによる案件掘り起こし 	<p>在宅生活支援の拡充</p> <ul style="list-style-type: none"> 福祉用具貸与および介護リフォームの提供エリア拡大（大阪北摂地域に加えて、京都市・大阪市も追加） 他社を含む高齢者施設の紹介へ展開 見守り事業を開始 大阪北摂地域から開始し、他地区にも展開 お隣さん弁当 高齢者住宅近隣の方々への提供 			
<p>公民館化の推進～高齢者住宅を地域の公民館に～</p> <ul style="list-style-type: none"> リアルとオンラインのハイブリッド型による公民館化の推進 健康運動・オンラインツアー等 地域イベントの開催サポート 高齢者住宅間の相互訪問による交流（函館⇔福岡等） 	<p>看護体制 + ヘルステックの利活用</p> <table border="1"> <tr> <td data-bbox="826 763 962 857">24時間 看護師対応 サービス</td> <td data-bbox="970 763 1106 857">24時間 オンライン 脈拍モニタリング システム</td> <td data-bbox="1114 763 1249 857">オンライン 診療システム</td> </tr> </table> 	24時間 看護師対応 サービス	24時間 オンライン 脈拍モニタリング システム	オンライン 診療システム
24時間 看護師対応 サービス	24時間 オンライン 脈拍モニタリング システム	オンライン 診療システム		

出所：決算説明資料より掲載

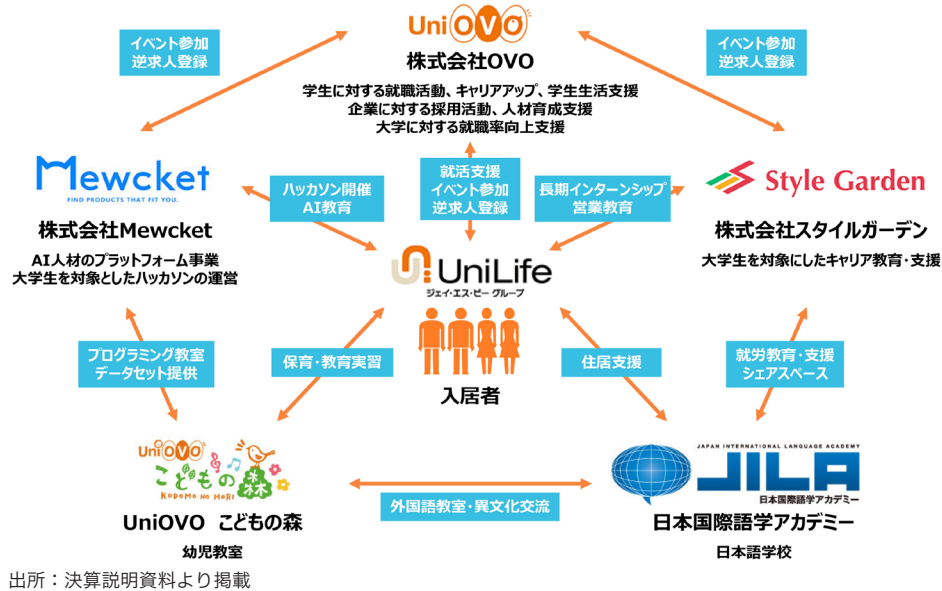
(3) 新規事業

新中期経営計画では、従来からの事業の柱である不動産賃貸管理事業と高齢者住宅事業に加えて、新規事業の強化も計画する。具体的には、新たな若者成長支援サービス開始、HR(人材)事業プラットフォームの提供開始、留学生や外国人材の活躍促進などである。

学生マンション事業を展開する UniLife の入居者に対して、学生に対する就職活動、キャリアアップ、学生生活支援を行う OVO、大学生を対象にしたキャリア教育・支援を行うスタイルガーデン、AI 人材のプラットフォーム事業を行う Mewcket、幼児教室を運営する UniOVO こどもの森、日本語学校の日本国際語学アカデミーなど、同社グループの各社が協力・連携することで、グループシナジーを発揮する計画である。そのなかから、将来の事業の柱となる、新たな事業を発掘し、育成を図る戦略と言えるだろう。

中長期の成長戦略

グループシナジーの発揮



3. ESG への取り組み

同社では、「豊かな生活空間の創造」を経営理念として掲げており、ESG（環境・社会・ガバナンス）にも積極的に取り組んでいる。環境（Environment）では、低炭素型社会実現へ向けて、DX化により生産性を向上するとともにペーパーレス化を推進したり、「人と環境にやさしい」無機系塗料の採用などを選択する。また、社会（Social）では、学生マンション事業を通じて学生・親・オーナーに貢献し、またコロナ禍に伴い、厳しい状況下に置かれた学生に対して「学生支援プラン」を実施している。高齢者住宅事業でも、事業を通じて高齢者・家族・オーナー・地域社会に貢献している。さらに、ガバナンス（Governance）では、企業価値の最大化に向けて、任意の委員会として報酬委員会を設置するとともに、取締役への業績連動報酬制度や株式報酬制度を導入している。このように、同社グループは業績拡大を目指すだけでなく、ESGにも積極的に取り組んでおり、そうした経営姿勢は評価すべきであろう。

■ 株主還元策

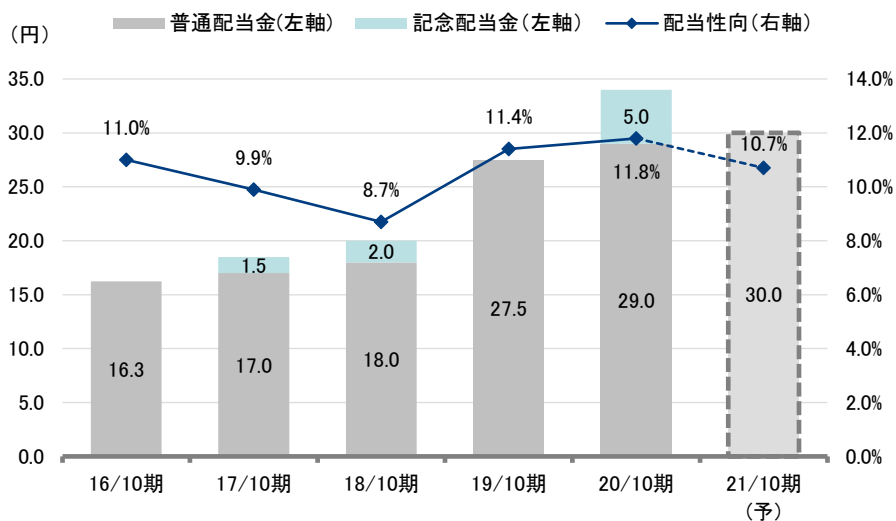
安定配当と業績に応じた利益還元の両立を重視、 総還元性向 20% が目標

同社は、株主に対する利益還元を経営の最重要課題の一つと位置付け、持続的な成長と企業価値向上のための積極的な事業展開や様々なリスクに備えるための財務健全性のバランスを考慮したうえで、業績に応じた利益配分を行うことを基本方針とする。配当については、安定的かつ継続的な配当と業績に応じた利益還元の両立を重視し、連結総還元性向 20% を目標に毎期の配当額を決定する方針である。自己株式の取得についても、株主還元や資本効率向上のため、時期及び財政状況に応じ機動的に実施する考えだ。

同社では、株式の流動性を高め、投資家層の拡大を図るため、2020年5月に1株につき2株の割合で株式分割を実施した。株式分割後ベースで2020年10月期の年間配当金を期初予想の27.5円から普通配当金29円、会社設立30周年記念配当金5円、合計34円に増額した。また、取得価額249百万円の自己株式取得を実施し、配当金総額と自己株式取得を合算した総還元性向は20.8%となった。

2021年10月期についても、厳しい経営環境下で減益予想ながら、普通配当金30円への増額を計画し、また300百万円の自己株式取得の予定である。この結果、総還元性向は21.6%となる見込みであり、株主への利益還元に向きであると評価できる。ただ、同社の配当性向は、2019年度の東証1部不動産業平均の28.8%を下回っていることから、引き続き配当性向の引き上げが課題となるが、新中期経営計画に基づいて成長が見込まれる事業分野に経営資源を投入することで、持続的な成長と株主価値増大の両立が可能であると弊社では見る。

1株当たり配当金と配当性向



注：2017年5月26日付で1株につき50株、2020年5月1日に1株につき2株の株式分割を実施。
過去に遡及して修正

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

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 5-13-3

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