

|| 企業調査レポート ||

アイナボホールディングス

7539 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

[紹介動画はこちら >>>](#)

2021年7月2日(金)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2021年9月期第2四半期(実績): 減収だが販管費減で営業増益確保	01
2. 2021年9月期の業績予想: 期初予想は変えず16.9%の営業増益目指す	01
3. 第3次中期経営計画: 2022年9月期に売上高800億円、営業利益率2.8%の目標	01
■ 事業概要	02
1. 事業内容	02
2. セグメント及びサブセグメントの概要	03
3. 主な仕入先と販売先	04
4. 競合、特色、強み	04
■ 業績動向	05
1. 2021年9月期第2四半期の業績概要	05
2. 財務状況	08
■ 今後の見通し	09
■ 中長期の成長戦略	09
■ 株主還元策	10

要約

中堅の住設・外壁工事事会社。 中期経営計画の目標は2022年9月期に営業利益率2.8%

アイナボホールディングス<7539>は、傘下に連結子会社5社、非連結子会社3社を抱える純粋持株会社である。主要事業は、タイルやサイディング等の外壁工事、システムキッチンや各種水周り機器等の住設工事及び建材販売、住設機器販売である。施工と建材・住設機器の卸売を両方行うユニークな企業である。これらの業務を主に中小ゼネコンや工務店向けに行っているが、大手ゼネコンからの工事受注もある。徹底した資金回収管理、工事進捗管理を実行しており、その結果、手元のネットキャッシュ（現金及び預金－借入金）は10,859百万円（2021年9月期第2四半期末）と豊富でありバランスシートは強固である。

1. 2021年9月期第2四半期（実績）：減収だが販管費減で営業増益確保

2021年9月期第2四半期の連結業績は、売上高34,167百万円（前年同期比4.1%減）、営業利益1,570百万円（同1.2%増）、経常利益1,657百万円（同0.7%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益1,056百万円（同0.3%減）となった。新型コロナウイルス感染症（以下、コロナ禍）の影響もあり戸建住宅事業、大型物件事業ともに減収となった。売上総利益率は15.0%（前年同期14.9%）とほぼ前年同期並みを維持したが減収により売上総利益額は前年同期比3.6%減となった。一方で販管費はコロナ禍の影響で同5.6%減となり、営業利益は微増益となった。かろうじて前年同期並みを維持したが、厳しい結果と言えるだろう。

2. 2021年9月期の業績予想：期初予想は変えず16.9%の営業増益目指す

2021年9月期の業績予想は、売上高で69,500百万円（前期比6.4%増）、営業利益で2,100百万円（同16.9%増）、経常利益で2,300百万円（同11.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益で1,520百万円（同12.7%増）としており、期初予想を変えていない。住宅市場の先行きはコロナ禍の影響により依然として不透明であるが、最悪期からは回復しつつあり増益を見込んでいる。ただし同社が得意領域とする新築住宅市場の環境は厳しく、通期予想の達成は不可能ではないが楽な目標ではないだろう。

3. 第3次中期経営計画：2022年9月期に売上高800億円、営業利益率2.8%の目標

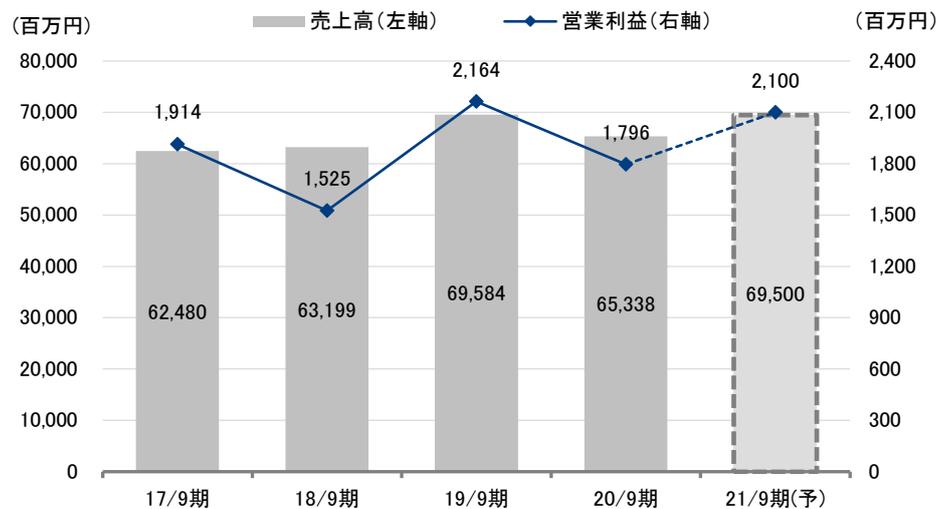
第3次中期経営計画（2022年9月期最終年度）では、当初は売上高900億円（M&A含む）、営業利益率2.5%（22億円）を目標としていた。しかし足元の状況から売上高は800億円、営業利益率は2.8%へと修正されたが、営業利益額の目標（22億円）は変えていない。売上高については、修正された数値でもかなり高い目標と思われるが、M&Aを含めた数値であるため達成される可能性はあるだろう。一方で利益については、足元の状況が必ずしも順調とは言えないことから決して楽な目標ではないと思われる。株主還元については配当性向30%を目途としており、2021年9月期は年間36円配当を予定している。

要約

Key Points

- ・主力事業は外壁工事、住設工事及び建材販売。管理体制の徹底で財務基盤は強固
- ・2021年9月期は16.9%の営業増益目指すが、楽な水準ではない
- ・第3次中期経営計画の目標は2022年9月期に売上高800億円、営業利益率2.8%

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

主力事業はタイルやサイディングの外壁工事と住設工事。 管理体制の強化で財務基盤は強固

1. 事業内容

2021年9月期第2四半期末現在、純粋持株会社である同社の下に連結子会社5社、非連結子会社3社を擁してグループを形成している。事業セグメントは、戸建住宅事業と大型物件事業に分けられており、各セグメントの売上高(2020年9月期)は、戸建住宅事業55,681百万円(売上高比率85.2%)、大型物件事業9,657百万円(同14.8%)、また営業利益は、戸建住宅事業2,285百万円、大型物件事業817百万円となっている。ただしこれらのセグメントは受注先(受注金額)の大小によって分けられているだけであって工事内容はほぼ同じである。前者は主に一般住宅用の工事であり、中小ゼネコンや一般工務店などからの受注であるのに対して、後者は主に大手ゼネコン等からの受注となっている。

事業概要

さらに戸建住宅事業は外壁工事、住設工事、建材販売、住設販売のサブセグメントに、大型物件事業はタイル販売・工事、住設販売・工事のサブセグメントに分けられている。それぞれのサブセグメントの連結売上高に対する比率（2020年9月期）は、戸建住宅事業の外壁工事が21.6%、同住設工事が25.4%、同建材販売が20.9%、同住設販売が17.3%、大型物件事業のタイル販売・工事が6.1%、同住設販売・工事が8.7%となっている。

2. セグメント及びサブセグメントの概要

(1) 戸建住宅事業

主に地場の中小ゼネコンや工務店、ハウスメーカーやビルダーから受注する案件※。施主からの直接受注は少ない。

※ 工事に伴うタイル資材や住設機器の販売高はそれぞれの工事部門に含まれている。

a) 外壁工事

一般住宅や小型マンション、店舗等の内外壁タイル、床タイル、エクステリア等の工事を行う。タイルだけでなくサイディング（外壁材）など様々な素材に対応している。

b) 住設工事

主にシステムキッチン、バス、トイレ等の水周りや各種リフォーム工事、太陽光発電システムの設置工事等を行う。基本的には外壁工事とは別受注だが案件によっては同時受注の場合もある。バスルームの工事件数は年間2万件近くに上り、業界では最大手クラスである。

c) 建材販売

一般住宅、店舗、中小マンション向けの各種建材の卸売。比較的タイル建材の販売が多い。主な販売先は工務店や地場のハウビルダーなどで、二次卸業者への販売はない。

d) 住設販売

建材販売と同様に工務店や地場のハウビルダーなどへ住設機器の販売を行う。

(2) 大型物件事業

工事内容は戸建住宅事業とほぼ同じであるが、受注先が大手ゼネコンからの大型物件（ビル、マンション等）をこのセグメントに入れている。大林組<1802>、(株)鴻池組、長谷工コーポレーション<1808>などからの受注が比較的多い。

a) タイル販売・工事

内外装タイル、床タイル、石材の販売及び工事など。

b) 住設販売・工事

システムキッチン等の住宅設備や空調設備などの販売及び工事。主にビル、マンション向け。

アイナボホールディングス 7539 東証 JASDAQ	2021年7月2日(金) http://www.ainavo.co.jp/ir/info.html
--------------------------------	---

事業概要

3. 主な仕入先と販売先

同社の得意先は大手ゼネコンを筆頭に約 7,000 社に上る。これらの顧客が常に稼働しているわけではなく、また 1 件当たりの金額も数百万円から 1 億円以上と様々であるため、後述するように売掛金の回収が経営上の重要な要素となる。

一方で主な仕入先は、建材や住設機器では LIXIL グループ <5938> が最も多く、そのほかに TOTO<5332>、リンナイ <5947>、クリナップ <7955>、大建工業 <7905> などからの仕入れが多い。

また工事を行う下請け業者は大小合わせて 2,000 社近くになるが、このなかの半数近くは同社専門の下請け業者である。自家保険制度などにより同社との信頼関係は厚く長い付き合いが続いている。

4. 競合、特色、強み

同社のような外壁工事や建材・住設機器の販売を行っている企業は数多くあり、それぞれの分野で多くの競合会社が存在する。事業全体において特にこれと言った競合会社を探すのは簡単ではないが、あえて競合会社を挙げれば、(株)小泉、渡辺パイプ(株)などである。ただし外壁工事の分野では、近年は施工会社が減る傾向にあり競合会社は少なくなっている。このような業界のなかで同社は、以下のような特色を生かして同業他社との差別化を図っている。

同社の特色の 1 つは総合技術研修センターを有していることである。ここで多くの下請け会社に対して専門性の高い技術研修を行い施工をサポートしている。また同社が研修を行うことで様々な工種への対応が可能になっている。さらにこの技術センターで各現場の施工が予定どおりに進捗しているかを半年に 1 回チェックしており、これによって個人差による工事仕上りのばらつきを減らしている。

自家保険制度を設けていることも同社の特色だ。これは下請け業者から出来高の一部を徴収し、これを協力会にプールして、万が一の下請け業者(作業員)が事故等で業務を行えなくなった場合には 1 週間分の所得を補償するものだ。この制度によって同社と下請け業者との信頼関係が厚くなると同時に、職人の定着率が高まり、工事仕上りの精度が高まっている。

売上管理、原価管理や工事進捗管理はどの企業でも行っていることであるが、同社の場合はこれに加えて請求管理、入金管理、その結果としての未収金管理を徹底して行っている。具体的には各案件において仕入と売上を少額であっても行単位で管理し、PL 上の管理だけでなく BS 上の管理(チェック)も行っている。このような BS 上の管理は工事の進捗状況を見ながら見極める能力が重要であり容易なことではない。近年、建材販売を行っている同業他社が工事施工分野に進出するケースは多いが、この未収金管理が複雑で手間が掛かる(非効率な)ため、多くの競合他社は工事業から撤退している。ある意味でこの未収金の管理が「見えない参入障壁」になっており、同社の特色であり強みとも言えるだろう。その結果として、同社の 2021 年 9 月期第 2 四半期末のネットキャッシュ(現金及び預金-借入金)は 10,859 百万円と豊富であり、バランスシートは強固である。

業績動向

2021年9月期第2四半期の営業利益は前年同期比1.2%増を確保

1. 2021年9月期第2四半期の業績概要

(1) 損益状況

2021年9月期第2四半期の連結業績は、売上高34,167百万円(前年同期比4.1%減)、営業利益1,570百万円(同1.2%増)、経常利益1,657百万円(同0.7%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益1,056百万円(同0.3%減)となった。

営業利益の増減を分析すると、減収による売上総利益の減少が192百万円、コロナ禍の影響による販管費の減少が211百万円であった。その結果、営業利益は前年同期比で18百万円増加した。経費の減少により増益を確保した決算であり、厳しい結果だったとも言える。

2021年9月期第2四半期決算の概要

(単位：百万円)

	20/9期2Q		21/9期2Q		
	実績	売上比	実績	売上比	前年同期比
売上高	35,646	100.0%	34,167	100.0%	-4.1%
売上総利益	5,311	14.9%	5,119	15.0%	-3.6%
販管費	3,759	10.5%	3,548	10.4%	-5.6%
営業利益	1,552	4.4%	1,570	4.6%	1.2%
経常利益	1,670	4.7%	1,657	4.8%	-0.7%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,060	3.0%	1,056	3.1%	-0.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) セグメント別状況

セグメント別及びサブセグメント別状況は以下のとおり。

a) 戸建住宅事業

戸建住宅事業の売上高は29,096百万円(前年同期比2.5%減)、セグメント利益は1,538百万円(同0.4%増)となった。サブセグメント別の売上高は、外壁工事が7,572百万円(同1.1%減)、住設工事が8,719百万円(同0.3%減)、建材販売6,810百万円(同8.8%減)、住設販売が5,994百万円(同0.0%減)であった。すべてのサブセグメントで減収となったが、新築の住宅着工が低調だったことが響いた。特に建材販売の落ち込みが大きかったが、自社ブランド品を含めたタイルの不振が主な要因となっている。セグメント利益は、製品構成の変化によって利益率が改善したこと、コロナ禍の影響による販管費の減少などがあり、微増益となった。

アイナボホールディングス | 2021年7月2日(金)
 7539 東証 JASDAQ | <http://www.ainavo.co.jp/ir/info.html>

業績動向

b) 大型物件事業

大型物件事業の売上高は5,070百万円(同12.4%減)、セグメント利益は634百万円(同6.9%減)となった。サブセグメント別売上高では、タイル販売・工事が1,717百万円(同26.8%減)、住設販売・工事が3,353百万円(同2.6%減)となった。特にタイル販売・工事の落ち込みが大きかったが、これはオリンピック関連等の長期(大型)案件がほぼ2020年9月期に完工したことなどによる。住設販売・工事も苦戦したが、空調関連工事は堅調であった。これらの案件は比較的採算が良かったこともあり利益率が改善し、減収率に比べて減益率は小さかった。

セグメント別業績

(単位:百万円)

	20/9期2Q		21/9期2Q		増減額	前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比		
売上高	35,646	100.0%	34,167	100.0%	-1,478	-4.1%
戸建住宅事業	29,856	83.8%	29,096	85.2%	-759	-2.5%
外壁工事	7,653	21.5%	7,572	22.2%	-81	-1.1%
住設工事	8,743	24.5%	8,719	25.5%	-23	-0.3%
建材販売	7,464	20.9%	6,810	19.9%	-653	-8.8%
住設販売	5,994	16.8%	5,994	17.5%	-0	-0.0%
大型物件事業	5,789	16.2%	5,070	14.8%	-718	-12.4%
タイル販売・工事	2,346	6.6%	1,717	5.0%	-629	-26.8%
住設販売・工事	3,442	9.7%	3,353	9.8%	-89	-2.6%
営業利益	1,552	4.4%	1,570	4.6%	18	1.2%
戸建住宅事業	1,532	-	1,538	-	6	0.4%
大型物件事業	681	-	634	-	-46	-6.9%
(調整額)	-661	-	-602	-	-	-

出所:決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

(3) 事業会社別業績

各事業会社の業績は次のとおり。主力子会社である(株)アベルコはコロナ禍の影響もあり減収であったが、利益率の改善により営業利益はほぼ前年同期並みを確保した。主に中部地区を地盤とする(株)インテルグローの売上高は横ばいであったが、好採算案件の完工もあり利益は増加した。温調技研(株)(主に首都圏を中心に公共施設向けの空調リニューアル等を行う)の業績は前年同期比では堅調であったが、予算は下回った。また関西圏を地盤とする(株)今村は、コロナ禍の影響でホテル向け案件(水回り等)が低調に推移したことなどから減益となった。

事業会社別業績

(単位:百万円)

	アベルコ			インテルグロー			温調技研			今村		
	21/9期 予想	21/9期 実績	前年 同期比									
売上高	52,200	25,924	-4.7%	10,900	5,322	0.3%	2,300	1,404	14.2%	4,000	1,623	-20.2%
営業利益	1,770	1,186	0.1%	180	104	28.6%	250	342	6.0%	95	40	-26.6%
営業利益率	3.4%	4.6%	-	1.7%	2.0%	-	10.9%	24.4%	-	2.4%	2.5%	-
経常利益	1,860	1,201	-2.5%	250	144	16.2%	250	342	6.0%	125	58	-22.7%
経常利益率	3.6%	4.6%	-	2.3%	2.7%	-	10.9%	24.4%	-	3.1%	3.6%	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,300	763	-1.1%	170	92	21.2%	170	233	10.0%	85	44	-17.3%

注:連結会社相互間の内部売上高を消去していない
出所:決算説明資料よりフィスコ作成

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.

業績動向

(4) 重点課題の達成状況

同社が「重点課題」としている各課題の達成状況については次のとおり。

注力しているサイディング及びサイディングプレカットについては、前年同期比の伸びはそれぞれ 11.8% 増、14.3% 増と順調に拡大しており通期で目標達成の可能性は高いとしている。非住宅は 2021 年 9 月期から重点課題に加えたもので、住宅以外の施設や店舗向けの案件を扱う。通期目標である売上高 1,500 百万円の進捗率は 50.3% で順調に進行している。サッシについては、サッシ支店（住宅ではなく中小ビルや施設向けの営業部隊）を含めて前年同期比では 21.2% 増と伸びているが、通期目標の進捗率は 34.2% と目標に対してはやや遅れていると言える。

ブランド事業については、期待されたほど伸びてはいない。特に利益率が高い高級タイル「マリスト」が、コロナ禍の影響を受けた飲食店やイベント施設から工事の延期や中止により前年同期比 34.6% 減と、コロナ禍の影響を最も受けた事業となった。また分社化した（株）アルティスが扱う高級浴槽「アルティス」もコロナ禍の影響で同 19.4% 減と低迷している。新規顧客開拓については、両事業とも件数はコロナ禍の影響下において微増となった。

重点課題の売上高達成状況 I

(単位：百万円)

	サイディング	サイディング プレカット	非住宅	サッシ	
				サッシ支店 含む	サッシ支店を 除く
21/9 期 2Q	1,684	432 棟	755	1,427	856
前年同期比	11.8%	14.3%	-	21.2%	43.9%
21/9 期 (予)	4,400	1,000 棟	1,500	4,170	2,910
進捗率	38.3%	43.2%	50.3%	34.2%	29.4%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

重点課題の売上高達成状況 II

(単位：百万円)

	ブランド事業		新規顧客開拓	
	マリスト (タイル)	アルティス (システムバス)	件数	金額
21/9 期 2Q	522	116	326 件	344
前年同期比	-34.6%	-19.4%	2.2%	30.3%
21/9 期 (予)	1,500	320	750 件	2,200
進捗率	34.8%	36.3%	43.5%	15.6%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

財務基盤は強固。手元のネットキャッシュは10,859百万円

2. 財務状況

2021年9月期第2四半期の財務状況を見ると、流動資産は27,616百万円(前期末比2,439百万円増)となった。主要科目では現金及び預金83百万円増、受取手形・完成工事未収入金等2,310百万円増、未成工事支出金132百万円増となった。固定資産は9,489百万円(同323百万円増)となったが、内訳は有形固定資産が5,586百万円(同43百万円減)、無形固定資産512百万円(同64百万円減、うちのれんが22百万円減)、投資その他資産3,390百万円(同431百万円増)となった。これらの結果、資産合計は37,106百万円(同2,763百万円増)となった。

流動負債は13,750百万円(前期末比1,794百万円増)となったが、主な変動は支払手形・工事未払金等の増加1,129百万円、ファクタリング未払金の増加488百万円などがあった。固定負債は1,345百万円(同9百万円減)となった。これらの結果、負債合計は15,096百万円(同1,804百万円増)となった。純資産は22,010百万円(同958百万円増)となったが、主に親会社株主に帰属する四半期純利益の計上による利益剰余金の増加837百万円による。

2021年9月期第2四半期末現在で、現金及び預金11,543百万円に対して長短合わせた借入金683百万円にとどまっており、手元のネットキャッシュ(現金及び預金－借入金)は10,859百万円と豊富であり、財務基盤は強固である。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	20/9 期末	21/9 期 2Q 末	増減額
現金及び預金	11,459	11,543	83
受取手形・完成工事未収入金等	10,590	12,901	2,310
未成工事支出金	1,963	2,095	132
流動資産計	25,177	27,616	2,439
有形固定資産	5,630	5,586	-43
無形固定資産	576	512	-64
のれん	226	204	-22
投資その他資産	2,959	3,390	431
固定資産計	9,166	9,489	323
資産合計	34,343	37,106	2,763
支払手形・工事未払金等	6,151	7,281	1,129
ファクタリング未払金	3,084	3,573	488
流動負債計	11,955	13,750	1,794
長期借入金	176	168	-7
固定負債計	1,335	1,345	9
負債合計	13,291	15,096	1,804
純資産合計	21,052	22,010	958

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021年9月期は期初予想を据え置き。 業績回復傾向により増益見込む

2021年9月期の業績予想は、売上高で69,500百万円(前期比6.4%増)、営業利益で2,100百万円(同16.9%増)、経常利益で2,300百万円(同11.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益で1,520百万円(同12.7%増)としており、期初予想を変えていない。住宅市場の先行きはコロナ禍の影響により依然として不透明であるが、最悪期からは回復しつつあり増益を見込んでいる。ただし同社が得意領域とする新築住宅市場の環境は厳しく、通期予想の達成は不可能ではないが楽な目標ではないだろう。

特に同社の場合、新築住宅向けの受注率が約70%と高いことから住宅着工の動向を注視する必要がある。また製品別では、比較的利益率の高いタイル関連の売上動向も注目だろう。

2021年9月期通期予想

(単位：百万円)

	20/9期		21/9期(予)		
	実績	売上比	金額	売上比	前期比
売上高	65,338	100.0%	69,500	100.0%	6.4%
営業利益	1,796	2.7%	2,100	3.0%	16.9%
経常利益	2,056	3.1%	2,300	3.3%	11.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,348	2.1%	1,520	2.2%	12.7%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

また子会社別の営業利益は、主力のアベルコは1,770百万円(前期比316百万円増)、インテルグローは180百万円(同65百万円増)、温調技研は250百万円(同24百万円減)、今村は95百万円(同1百万円増)を予想している。温調技研を除く各社は増益を予想しているが、温調技研は前期が比較的堅調であったことから今期は厳しいと予想している。

■ 中長期の成長戦略

中期経営計画の目標達成のために4ヶ条の重点施策を実行中

同社は、2022年9月期を最終年度とする第三次中期経営計画を発表し推進している。同社は2022年9月期に売上高900億円、営業利益率2.5%を掲げていたが、コロナ禍の影響を踏まえて目標を売上高800億円、営業利益率2.8%へ修正した。営業利益の目標(2,200百万円)は変えていない。

中長期の成長戦略

修正後の売上高 800 億円もかなり高い目標のように見えるが、同社によると、この数字には M&A による分も含まれており、現時点で進捗している案件もあることから達成は可能としている。ただし利益に関しては、足元で厳しい状況が続いており決して容易な目標ではないだろう。まずは 2021 年 9 月期の予想をクリアすることが重要だ。

第 3 次中期経営計画の達成に当たって、以下の 4 ケ条の重点施策を推進していく。

1) 重点商材の対応

- ・ サッシ・サイディング商材充実
- ・ 新商材の拡販（ビルダーズパネル）
- ・ 空調設備機器

2) 施工管理能力の向上

- ・ 工事管理者の確保（外国人高度人材・新卒採用・中途採用）
- ・ 施工研修センターの活用による教育
- ・ 工事管理ツールの活用促進

3) プロセスの標準化・効率化

- ・ グループ各社の業務プロセス標準化
- ・ 多様な働き方の実施（テレワーク・フレックス出勤等）

4) 物流網の再構築

- ・ 首都圏・関西圏物流の最適化によるコストダウン

■ 株主還元策

配当性向は 30% を目途に安定配当を継続

同社は株主還元策として基本的に配当性向 30% を目途としている。2020 年 9 月期の年間配当は 36 円、配当性向は 30.9% であった。2021 年 9 月期についても、前期同額の年間配当 36 円予想（中間配当 18 円、期末配当 18 円予想）、配当性向は 27.4% 予想となっている。同社は今後も安定した配当を続けていくとしている。

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