

学校市場の需要顕在化で、17/7 期には営業最高益更新へ

アップデートレポート

(株) QBR
清水 康之

主要指標 2015/11/06 現在

株 価	1,166 円
年初来高値	1,524 円 (07/01)
年初来安値	993 円 (01/07)
発行済株式数	3,600,000 株
売買単位	100 株
時価総額	4,198 百万円
予想配当 (会社)	25.00 円
予想EPS (アナリスト)	139.06 円
実績PBR	1.00 倍

直前のレポート発行日

ベーシック	2015/04/24
アップデート	—

特需や大型案件の反動で、15/7 期は減収減益

15/7 期通期の連結業績は、売上高が 14/7 期比 15.6%減の 11,765 百万円、営業利益が同 15.2%減の 707 百万円だった。14/7 期にあった、特需や大型案件の反動で減収減益だった。

PC などのハードウェア保守やネットワーク構築・運用などを手掛ける中核事業「フィールドサポート事業」では、得意とする学校市場向け ICT (情報通信技術) 案件が盛り上がり欠けた。14/7 期には、ウィンドウズ XP の OS (基本ソフト) サポート終了に伴う対応や消費税増税前の駆け込みによる特需、また、学校市場における大型案件 (売上高で約 1,300 百万円) があつたが、その反動を補いきれなかった。学校市場では、09 年補正予算で事業化された「学校 ICT 環境整備事業」で導入した機器類が更新時期を迎えているが、先行事例の様子見の自治体が多く、大型案件が続かなかった。一方、「オフィスシステム事業」では、オフィス移転に関する設計・施工業務等が好調に推移、「ソフトウェアサポート事業」では、公共分野における法改正サポート案件などが貢献し、両事業とも営業利益は 14/7 期の実績を上回った。

新サービスも立ち上がり、17/7 期に売上高 130 億円台回復を予想

QBR では、16/7 期の連結業績について売上高 12,800 百万円 (前期比 9%増)、営業利益 800 百万円 (同 13%増) を予想。続く、17/7 期の連結業績は、売上高 13,400 百万円 (前期比 5%増)、営業利益は、過去最高だった 14/7 期を上回る 880 百万円 (同 10%増) を予想する。

「フィールドサポート事業」では、13 年に閣議決定された第 2 期教育振興基本法に基づく「教育の IT 化に向けた環境整備 4 カ年計画」の最終年度 (17 年度) も迫り、需要が顕在化してくるとみる。「オフィスシステム事業」では、企業の間接材調達業務を支援する新サービスである「クラウド型間接材調達支援サービス」が軌道に乗りはじめ、「ソフトウェアサポート事業」も、案件管理の進展により堅調な伸びが続きそうだ。

業績動向		売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2015/7	実績	11,765	-15.6	707	-15.2	719	-15.1	412	-23.5	114.78
2016/7	会社予想 (2015年8月発表)	12,800	8.8	770	8.8	770	7.0	480	16.3	133.50
	アナリスト予想	12,800	8.8	800	13.0	800	11.2	500	21.2	139.06
2017/7	アナリスト予想	13,400	4.7	880	10.0	880	10.0	550	10.0	152.97

特需や大型案件の反動で、15/7期は減収減益

■15年7月期通期（14年7月21日～15年7月20日）の実績

15/7期通期の連結業績は、売上高が14/7期比15.6%減の11,765百万円、営業利益が同15.2%減の707百万円だった。前の期、14/7期に、学校市場で大型案件があったほか、ウィンドウズXPのOS（基本ソフト）サポート終了に伴う対応が増加、さらには、消費税増税前の駆け込みにより、OAサプライ品の販売やオフィスの設計・施工、オフィス家具販売で特需が発生するなどした反動が出た。利益面では、中途採用の積極化やサービス品質に関する従業員教育の強化などで販管費が増えたことも響いた。

表1. 通期連結業績(実績)の概要

(単位:百万円)

	14/7期<通期>		15/7期<通期>			
	実績	売上比	実績	売上比	前期比	
					増減額	増減率
売上高	13,938	100.0%	11,765	100.0%	-2,173	-15.6%
フィールドサポート事業	8,937	64.1%	7,074	60.1%	-1,863	-20.8%
オフィスシステム事業	3,681	26.4%	3,376	28.7%	-304	-8.3%
ソフトウェアサポート事業	1,319	9.5%	1,313	11.2%	-5	-0.4%
売上総利益	3,660	26.3%	3,568	30.3%	-91	-2.5%
販売費・一般管理費	2,825	20.3%	2,860	24.3%	+35	+1.2%
営業利益	834	6.0%	707	6.0%	-126	-15.2%
フィールドサポート事業	739	(8.3%)	566	(8.0%)	-173	-23.4%
オフィスシステム事業	77	(2.1%)	105	(3.1%)	+27	+34.9%
ソフトウェアサポート事業	17	(1.3%)	36	(2.8%)	+18	+106.8%
経常利益	847	6.1%	719	6.1%	-127	-15.1%
純利益	539	3.9%	412	3.5%	-126	-23.5%

(注1) 通期(事業年度)は、7月21日～翌年7月20日

(注2) 金額は百万円未満を切り捨て。内訳は内数。売上比・前期比は千円単位で算出

(注3) カッコ内の事業別営業利益の売上比は、各事業別売上高に対する比率

(出所)会社資料をもとにQBR作成

大型案件続かず、フィールドサポート事業は21%減収

事業別では、ハードウェアの保守サービスやネットワークシステムの設計・施工・運用管理サービスなどを手がける主力事業「フィールドサポート事業」の売上高が同20.8%減の7,074百万円、営業利益が同23.4%減の566百万円となった。

XP対応などの特需が剥落したうえ、得意とする学校市場向けICT(情報通信技術)案件が盛り上がり欠けた。14/7期には東京都荒川区の全小中学校にタブレット端末9200台を配備する大型案件(売上高で約1,300百万円)があり、15/7期にはその大型案件に付随する役務需要が発生。機器販売に比べ好採算の役務サービスの売り上げは増加したが、大型案件が続かなかっ

たうえ、一部大口顧客からの受注が無かったことによる落ち込みを補いきれなかった。技術者の稼働率も下がり、2桁の営業減益だった。

学校市場では、09年補正予算で事業化された「学校 ICT 環境整備事業」で購入した機器類が更新時期を迎えており、各自治体におけるタブレット端末などの導入意向は強い。しかし、一方で、他の自治体における導入事例を様子見る傾向が強く、案件は概して試験導入による小規模なものが中心。本格導入までに想定よりも時間を要している。

表2. フィールドサポート事業・オフィスシステム事業の売上高内訳

事業	サービス名	サービス内容	15/7期<通期>	
			売上高 (百万円)	前期比 (%)
フィールド サポート 事業	ネットワークサービス	ネットワークシステムの設計・施行・運用管理等	3,933	-12.1
	ハードウェア保守サービス	ハードウェアの設定・設置・運用管理等	1,443	-20.6
	メーカーリペアサービス	ハードウェアの修理・検査・データ復旧等	551	+13.4
	IT関連機器	ハードウェア販売	777	-55.7
	その他	—	368	-8.4
小計			7,074	-20.8
オフィス システム 事業	OAサプライ	OA消耗品の販売等	2,382	-15.6
	オフィスシステム	オフィスの設計・施工、オフィス家具の販売等	856	+41.7
	その他	—	137	-45.6
小計			3,376	-8.3

(注1)通期(事業年度)は、7月21日～翌年7月20日

(注2)金額は百万円未満を切り捨て。前年同期比は千円単位で算出

(出所)会社資料をもとにQBR作成

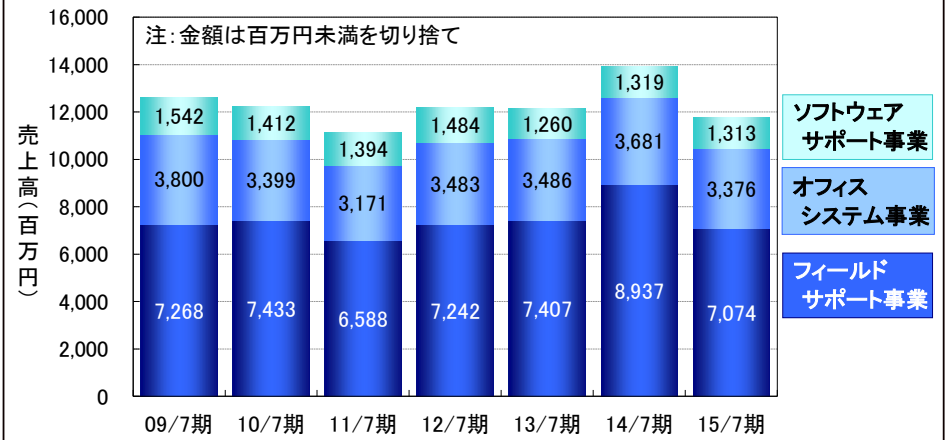
オフィス移転関連
が好調で、オフィ
スシステム事業は
増益

中核事業以外では、「オフィスシステム事業」の、売上高が同 8.3%減の 3,376 百万円、営業利益が同 34.9%増の 105 百万円となった。OA サプライ品の卸販売減速の影響で減収だが、好採算のオフィス移転に関する設計・施工業務が売り上げを伸ばし、大幅な営業増益だった。

ソフトウェアサポ
ート事業は2期連続
増益

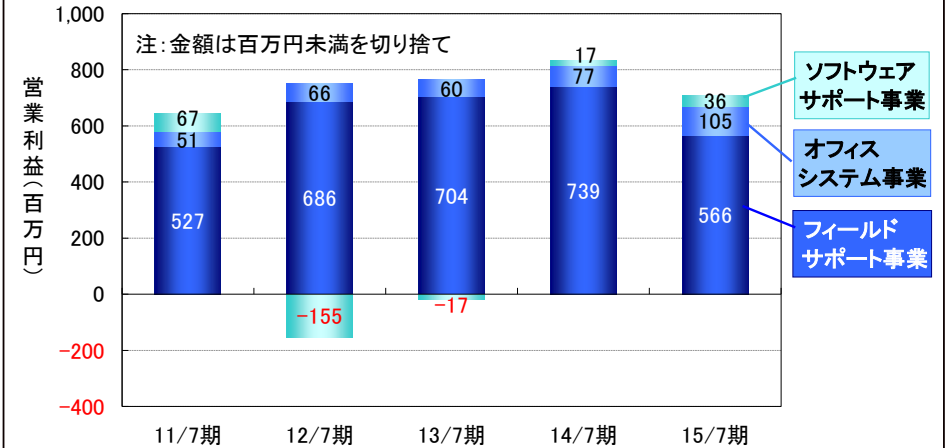
「ソフトウェアサポート事業」の売上高は同 0.4%減の 1,313 百万円、営業利益が同 2.1 倍の 36 百万円。昨年 5 月に実施した案件管理体制変更に伴う受注の遅れから、期初時点での受注残高が低かった影響が残り売上高は伸び悩んだ。加えて、上期には不採算案件が発生し利益を抑えたが、下期には、公共分野における法改正サポート案件などの貢献で利益水準は回復、2期連続の営業増益を達成した。

図1. 事業別売上高の推移



(出所)会社資料をもとにQBR作成

図2. 事業別営業利益の推移



(出所)会社資料をもとにQBR作成

中核サービス復調で9%増収を計画。新サービスも寄与

組織も再編し営業力強化へ。新サービス開発も急ぐ

■16年7月期通期（15年7月21日～16年7月20日）の会社計画

今期（16/7期）通期の連結業績について会社側は、売上高12,800百万円（前期比9%増）、営業利益770百万円（同9%増）を計画する。

会社側は、事業別の売上計画を発表していないが、取材内容を総合すると、「フィールドサポート事業」では、既存大口顧客からの継続受注を前提に前期2桁の減収だったネットワークサービスを中心に売り上げの回復を想定しているとみられる。

「オフィスシステム事業」では、オフィス移転需要の安定的な推移を見込むとともに、「クラウド型間接材調達支援サービス」立ち上げに伴い、事務用品などの販売が増える見通し。「クラウド型間接材調達支援サービス」では、コンサルティングを通じ、企業の購買業務の効率化や見える化による内部統制強化などを提案、同社のネット通販システム「ESC02B（エスコツービー）」の利用拡大を狙う。主に、各拠点が独自に事務用品などを発注している可能性の高い多拠点展開する大手企業を中心に営業を強化する。

「ソフトウェアサポート事業」も、「社会保障・税番号制度（マイナンバー制度）」開始に伴う自治体でのシステム整備・運用に絡む需要に加え、学校市場も、1Qにバージョンアップした校務支援システム「スコアレ」の拡販等により、売り上げの上乗せを狙っている。

なお、売上回復に伴い技術者の稼働率改善などを見込むが、今期から来期にかけては基幹業務システムや営業支援システムなどの情報化投資を進めるため、売上高営業利益率は15/7期と同水準を計画している。

事業別の今期重点施策は表3の通りだが、主力の「フィールドサポート事業」では、営業力を強化し中核業としての収益基盤を強化、また、新たな需要を開拓するため、新しいIT利用環境に対応した新規事業やサービスの開発を急ぐ方針。

営業力の強化にあたっては、営業プロセスを標準化、再現性ある営業スタイルを確立し、個人の能力に依存しない営業体制構築を目指す。同社の営業職は、顧客先で技術的な対応にあたるカスタマーエンジニア（CE）経験者も多い。そのため、実際の営業機能を有するシステム構築事業者などのパートナー（代理店）に依存し、営業職でありながら実質的にはプロジェクトマネージャーにとどまっている傾向も強かったという。今後は、研修などを通じ意識改革や情報共有を進めるとともに、7月21日付で組織体制も変更。民間や公共、文教など顧客の市場別ならびに東日本・西日本に別れていた営業機能を「カスタマーリレーション事業部」に集約し、営業ノウハウ集中やマネジメントのレベルアップを図る計画。併せて、ネットワークエンジニア機

業績

能は「ネットワークエンジニアリング事業部」、CE とシステムエンジニア (SE) を中心とした各地域のエンジニア機能は「フィールドサービス事業部」に集約し、各事業部のミッションを明確にした。

また、最新 IT 技術の自社利用を通じて、顧客の IT 利用環境の理解を促進、新規事業やサービスの開発につなげる狙い。

表3. セグメント別の今期重要施策

フィールドサポート事業	営業力強化	オフィスシステム事業	オフィス移転ビジネスの促進	ソフトウェアサポート事業	プロジェクト・マネジメント・プロセスの品質向上
	市場変化に対応する需要創造 新規事業のスピードアップ・ボリュームアップ		「クラウド型間接材調達支援サービス」の拡大		

(出所) 15/7期決算説明会資料をもとにQBR作成

■QBR の 16 年 7 月期通期予想

会社計画とほぼ同額の業績を予想

一方 QBR は、今期の連結業績について売上高 12,800 百万円（前期比 9% 増）、営業利益 800 百万円（同 13% 増）を予想。会社計画に比べ、売上高は同額、営業利益は 30 百万円強めだが、50 百万円単位をメドとした予想精度を考慮すれば、会社計画と実質的な差はない。

事業別の見方は後述の通りだが、各事業で好採算の案件や領域の売上構成比が上昇するため、全体の売上総利益率が改善、採用や教育・研修費用、基幹業務システムの更新などに伴う販管費の増加を吸収し、2 桁の営業増益を予想する。

表4. 通期連結業績（予想）の概要

(単位:百万円)

	15/7期<通期>		16/7期<通期>				17/7期<通期>		
	実績	売上比	会社計画	QBR 予想			QBR 予想		
				売上比	前期比	売上比	前期比		
売上高	11,765	100.0%	12,800	12,800	100.0%	+8.8%	13,400	100.0%	+4.7%
フィールドサポート事業	7,074	60.1%	—	7,400	57.8%	+4.6%	7,700	57.5%	+4.1%
オフィスシステム事業	3,376	28.7%	—	4,000	31.3%	+18.5%	4,200	31.3%	+5.0%
ソフトウェアサポート事業	1,313	11.2%	—	1,400	10.9%	+6.6%	1,500	11.2%	+7.1%
売上総利益	3,568	30.3%	—	4,000	31.3%	+12.1%	4,230	31.6%	+5.8%
販売費・一般管理費	2,860	24.3%	—	3,200	25.0%	+11.9%	3,350	25.0%	+4.7%
営業利益	707	6.0%	770	800	6.3%	+13.0%	880	6.6%	+10.0%
フィールドサポート事業	566	(8.0%)	—	600	(8.1%)	+6.0%	650	(8.4%)	+8.3%
オフィスシステム事業	105	(3.1%)	—	150	(3.8%)	+42.6%	170	(4.0%)	+13.3%
ソフトウェアサポート事業	36	(2.8%)	—	50	(3.6%)	+36.2%	60	(4.0%)	+20.0%
経常利益	719	6.1%	770	800	6.3%	+11.2%	880	6.6%	+10.0%
純利益	412	3.5%	480	500	3.9%	+21.2%	550	4.1%	+10.0%

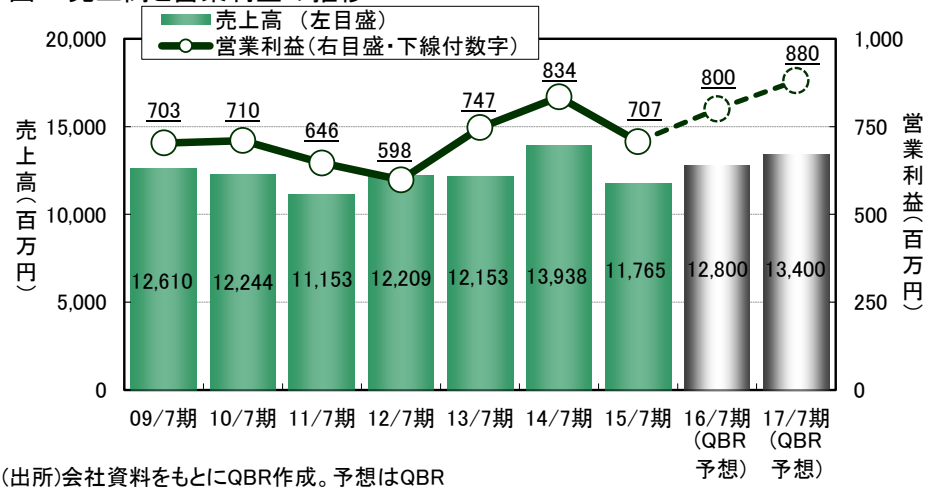
(注1) 通期(事業年度)は、7月21日～翌年7月20日

(注2) 金額は百万円未満を切り捨て。内訳は内数。売上比・前年比は千円単位で算出

(注3) カッコ内の事業別営業利益の売上比は、各事業別売上高に対する比率

(出所) 会社資料をもとにQBR作成、予想はQBR

図3. 売上高と営業利益の推移



フィールドサポート
事業は 5%増収
を予想。政策絡み
の需要次第では
上振れも期待

セグメント別では、「フィールドサポート事業」の売上高は 7,400 百万円 (同 5%増)、営業利益は 600 百万円 (同 6%増) を予想する。

同事業のうち、ハードウェア保守や修理サービスに関しては、ハードウェアメーカーの商品政策による影響が大きく、市場全体でみても PC のメーカー出荷台数も足元で落ち込んでいることなどから弱含みの推移を想定。一方、同事業の中核で前期苦戦したネットワークサービスが反発するほか、IT 関連機器販売も中～小型案件の積み重ねで、大型案件のあった 14/7 期の前年である 13/7 期の水準をメドに回復するとみる。

前期のネットワークサービスや IT 関連機器販売は、得意とする学校市場向けで盛り上がり欠けるなどして苦戦したが、学校市場では、09 年補正予算で事業化された「学校 ICT 環境整備事業」や 10 年 8 月に文部科学省が策定した「教育の情報化ビジョン」に基づいて整備された機器類が更新時期を迎えている。加えて、13 年 6 月に閣議決定された第 2 期教育振興基本法で目標としている学校教育環境の整備を図るため、17 年度を最終年度とする「教育の IT 化に向けた環境整備 4 年計画」では、4 年間で総額 6,712 億円が地方交付税により財政措置されている。同計画では、教育用コンピュータや電子黒板、無線 LAN 設備などの整備を目指しており (所要額イメージは表 5 参照)、これらの需要がいつ顕在化してもおかしくない状況にある。ただ、顧客である地方自治体は、他の自治体での導入事例に対する様子見傾向が強い。このため、現時点で学校市場における大型案件等の寄与は大きく織り込んでいないが、需要の出方次第では、上振れも期待できるとみてよいだろう。

表5. 「教育のIT化に向けた環境整備4カ年計画」の所要額イメージ

項目	第2期教育振興基本計画の目標水準	所要額の概要
教育用コンピュータ	1台当たり 児童生徒数3.6人	不足台数約 146万台の新規導入、 既存分 約 191万台に係るリース費用
電子黒板	1学級当たり1台	不足台数約 40万台の整備、 既存分 約 1万台の更新に係る費用
実物投影機	〃	不足台数約 33万台の整備、 既存分 約 1万台の更新に係る費用
無線LAN 整備	整備率100%	未整備 約 38万教室に係る費用
インターネット接続費用	—	—
教員の校務用 コンピュータ	教員1人1台	約 95万台のリース費用
学習用ソフトウェアの 整備	—	教育用コンピュータの 新規導入・更新に伴うもの
ICT支援員の配置	—	情報処理技術者委嘱を含む

(出所)文部科学省「教育のIT化に向けた環境整備4カ年計画」パンフレットをもとにQBR作成

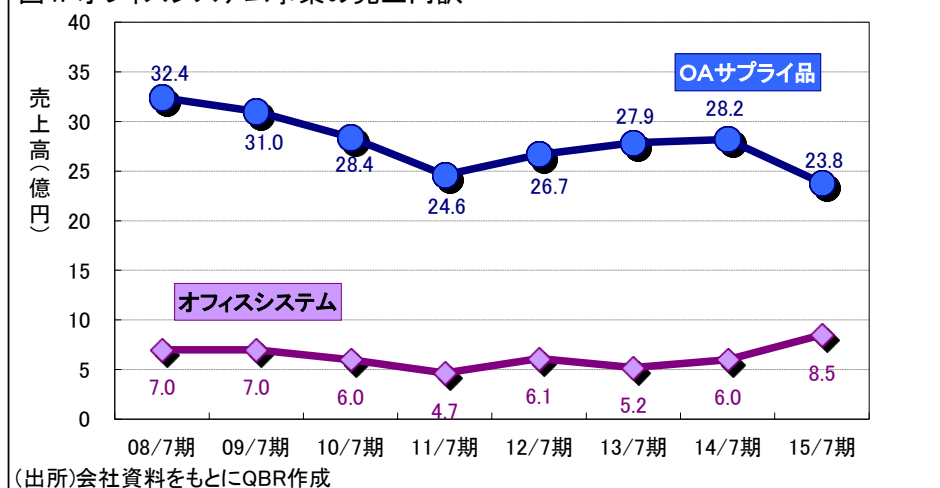
オフィスシステム
事業は新サービスの
成果次第で上
積みの可能性も

「オフィスシステム事業」は、売上高 4,000 百万円 (同 18%増)、営業利益 150 百万円 (同 43%増) を予想する。

図4は、同事業売上高の内訳の推移だが、前期は卸販売の減少で落ち込んだものの、景気回復を背景に企業の実費削減姿勢が緩みつつあるうえ、動きが本格化し始めた新サービス「クラウド型間接材調達支援サービス」の寄与も考慮すれば、今期のOAサプライ品などの販売が更に落ち込むことは考え難い。むしろ、新サービスの成果次第では、上積み出来る可能性もあり、卸販売から直販へのシフトで、利益率も改善するとみる。

また、下段に示したオフィスシステムについては、大型案件の有無によるブレが大きく、リードタイムも長いことから予想し難いが、好業績企業によるオフィスの拡張や移転が続いている事業環境を踏まえれば、一定の伸びは見込んでよいだろう。

図4. オフィスシステム事業の売上内訳



業 績

不採算案件の影響消え、ソフトウェアサポート事業は大幅増益へ

「ソフトウェアサポート事業」は、売上高 1,400 百万円（同 7%増）、営業利益 50 百万円（同 36%増）を予想する。同事業の前期末時点における受注残高は 1 年前に比べ 97%の水準であり、1 年前の残高水準も考慮すると決して楽観はできないが、今期は、「マイナンバー制度」にかかる自治体でのシステム整備・運用の需要が期待できる。加えて、足元では文教分野で校務システム関連が好調に推移しているといい、1Q には自社開発した校務支援システム「スコアレ」のバージョンアップもあったことから、全体では堅調な推移を予想。前期上期の利益を抑えた不採算案件の影響もなくなるため、少額ながら大幅な営業増益になるとみる。

17/7 期は、売上高が 130 億円台に回復、営業最高益も更新へ

■QBR の 17 年 7 月期通期（16 年 7 月 21 日～17 年 7 月 20 日）予想

続く来期、17/7 期の連結業績について QBR は、売上高 13,400 百万円（前期比 5%増）、営業利益 880 百万円（同 10%増）を予想。中核事業の「フィールドサポート事業」を軸に収益拡大が続き、売上高は 130 億円台を回復、営業利益は過去最高だった 14/7 期を上回ってくるとみる。

「フィールドサポート事業」では、10 年に発表された「教育の情報化ビジョン」に基づいて整備された機器の更新や、17 年度を最終年度とする「教育の IT 化に向けた環境整備 4 カ年計画」に伴う需要が本格化。「オフィスシステム事業」では、「クラウド型間接材調達支援サービス」が軌道に乗りはじめ、「ソフトウェアサポート事業」も、案件管理の進展により堅調な伸びが続きそうだ。

4889 270123 東証 12/7/30--15/11/2
 MC:100/100 出来高移動平均[10]-----[26].....
 SI:出来高[10]-----[26].....



(C) QUICK Corp. All rights reserved.

(出所) 株QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはけません。
 上記チャート図に過誤等がある場合でも株QUICK 社及び東京証券取引所は一切責任を負いません。
 上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはけません。

			2013/07	2014/07	2015/07	2016/07 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	879	930	1,524	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	375	670	850	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	1,123	1,000	652	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	12,153	13,938	11,765	12,800
	営 業 利 益	百万円	747	834	707	800
	経 常 利 益	百万円	760	847	719	800
	当 期 純 利 益	百万円	448	539	412	500
	E P S	円	124.84	150.06	114.78	139.06
	R O E	%	13.9	14.8	10.3	11.4
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	6,970	9,273	7,608	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	1,665	1,761	1,845	-
	資 産 合 計	百万円	8,635	11,034	9,454	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	4,294	6,139	4,192	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	910	1,019	1,091	-
	負 債 合 計	百万円	5,205	7,159	5,283	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	3,426	3,893	4,194	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	838	765	739	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-79	-53	-155	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-105	-76	-95	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	3,475	4,110	4,599	-

リスク分析

事業に関するリスク

- 人材の確保および育成人材の確保および育成
最適で高度なサービスを持続的に提供していくためには、優秀な技術者の確保が不可欠。高い技術者の確保・育成ができなかった場合、また、技術者の採用コストや教育コストが増大した場合には業績に悪影響を及ぼす可能性がある。

- 親会社への依存度

親会社である内田洋行は、同社の発行済株式総数の44.0%（うち間接所有9.5%。15年10月20日現在）を保有。15/7期の売上高に占める親会社の割合は34.9%となっており、依存度が高い。このため、親会社の販売競争力が低下した場合、業績や財務状況に悪影響を及ぼす可能性がある。

- 情報セキュリティ

情報セキュリティ委員会を中核とした情報セキュリティマネジメント組織を設置し、顧客情報などの情報資産については、その機密性・完全性・可用性の保持を図るとともに、個人情報についてはプライバシーマーク制度を取得し、それに準拠した管理を行うことで情報セキュリティの確保に努めている。しかし、情報管理に係わる事故が発生した場合、市場での信用失墜や損害賠償の発生等、業績並びに財務状況に悪影響を及ぼす可能性がある。

業界に関するリスク

- 技術革新および市場の変化

情報サービス業界は、技術革新、市場の変化が激しいため、新技術の商品化・応用化を進め、市場に適応した新商品・サービスを開発していく必要がある。

- 商品・サービスの価格変動

同社が事業展開している市場は、厳しい競争にさらされており、価格が低下する傾向にあり、付加価値の高い新サービスの提供並びにコスト削減等により利益の確保に努めているが、競争の更なる激化による価格低下が業績並びに財務状況に悪影響を及ぼす可能性がある。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から株式会社QBR（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.jpx.co.jp/listing/reports/analyst-report/03.html>