

## 新たな需要取り込み進み、19/7 期は増収増益に復調へ

## アップデートレポート

(株) QUICK  
原田 大輔

## 主要指標 2018/4/26 現在

株 価	2,020 円
年初来高値	2,100 円 (18/4/10)
年初来安値	1,199 円 (18/1/4)
発行済株式数	3,600,000 株
売買単位	100 株
時価総額	7,272 百万円
予想配当 (会社)	35.00 円
予想EPS (アナリスト)	114.03 円
実績PBR	1.51 倍

## 直前のレポート発行日

ベシク	2018/2/23
アップデート	2017/4/19

## 大型案件剥落で18/7 期上期は営業減益も、四半期業績は反転

18/7 期上期の連結業績は、売上高が前年同期比 7.5%減の 6,413 百万円、営業利益が同 38.9%減の 294 百万円。前期 1Q にあった学校向け大型案件の剥落や、ソフトウェア導入支援の苦戦などが響いた。ただし大型案件の影響がない 2Q に限れば、前年同期比で増収増益。新たな需要取り込みなどに向けた施策の成果が発現しつつある。

## 上期進捗に遅れあるも、18/7 期の通期会社計画は据え置き

会社側の 18/7 期通期の連結業績計画は、売上高が前期比 2%減の 12,800 百万円、営業利益が同 15%減の 590 百万円。通期の会社計画に対する上期進捗率は売上高、営業利益ともに 50%。同社の売上高の 3~4 割を占める学校向けは上期が繁忙期であり、上期進捗率は例年に比べ遅れているが、会社側は個別案件の今後の動向などが読みきれないとして、期初に公表した会社計画を据え置いた。

## 19/7 期は小幅増収予想、学校向け次第では上振れも

QUICK 企業価値研究所の 18/7 期通期の連結業績予想は、売上高が前期比 2%減の 12,800 百万円、営業利益が同 14%減の 600 百万円。会社計画と同水準の業績予想を据え置く。売上面ではパソコン等の既存システム入れ替え更新に伴う保守・支援サービス等が下支えするが、利益面では前期の大型案件の反動が大きい。外注費や人件費の上昇も負担になりそうだ。

続く 19/7 期通期の連結業績予想は、売上高が前期比 2%増の 13,100 百万円、営業利益が同 17%増の 700 百万円。現時点で学校向け大型案件は見込んでいないため小幅増収予想だが、学校における ICT 環境の整備促進の動きは本格化し始めており、需要の取り込み方次第では業績の上振れもあるとみる。その他の事業でも、大型オフィスの竣工が端境期を脱することや、介護保険関連の法改正施行などが後押しになるとみる。

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 百万円	前期比 %	EPS 円
2017/7	2Q(7-1月)	実績	6,930	21.1	482	90.8	486	90.1	325	103.2	90.48
2018/7	2Q(7-1月)	実績	6,413	-7.5	294	-38.9	298	-38.6	197	-39.3	54.89
2017/7	通期	実績	13,036	12.5	694	43.4	704	43.2	481	81.8	133.90
2018/7	通期	会社予想 (2017年8月発表)	12,800	-1.8	590	-15.1	600	-14.8	410	-14.8	114.03
		アナリスト予想	12,800	-1.8	600	-13.6	600	-14.8	410	-14.8	114.03
2019/7	通期	アナリスト予想	13,100	2.3	700	16.7	700	16.7	480	17.1	133.50

## ■18年7月期上期（17年7月21日～18年1月20日）の実績

18/7期上期は大  
型案件の剥落で減  
益も、新たな需要  
取り込みは順調

18/7期上期の連結業績は、売上高が前年同期比7.5%減の6,413百万円、営業利益が同38.9%減の294百万円。前期1Qにあった学校向け大型案件の剥落や、ソフトウェア導入支援などの苦戦が響いた（表1参照）。ただし、大型案件の影響がない2Q（17年10月21日～18年1月20日）に限れば、前年同期比で増収増益であり、新たな需要取り込みなどに向けた施策の成果が発現しつつある（図1参照）。

表1. 18/7期上期の連結業績(実績)の概要

(単位:百万円)

	17/7期 <上期>		18/7期 <上期>			
	実績	売上比	実績	売上比	前年同期比	
					増減額	増減率
売上高	6,930	100.0%	6,413	100.0%	-517	-7.5%
ICTサービス事業	4,640	67.0%	4,381	68.3%	-259	-5.6%
オフィスシステム事業	1,571	22.7%	1,554	24.2%	-17	-1.1%
ソリューションサービス事業	718	10.4%	476	7.4%	-242	-33.7%
売上原価	5,046	72.8%	4,728	73.7%	-318	-6.3%
販売費・一般管理費	1,401	20.2%	1,390	21.7%	-11	-0.8%
営業利益	482	7.0%	294	4.6%	-188	-38.9%
ICTサービス事業	514	(11.1%)	402	(9.2%)	-112	-21.8%
オフィスシステム事業	-3	-	12	(0.8%)	15	-
ソリューションサービス事業	-28	-	-120	-	-92	-
経常利益	486	7.0%	298	4.6%	-188	-38.6%
純利益	325	4.7%	197	3.1%	-128	-39.3%

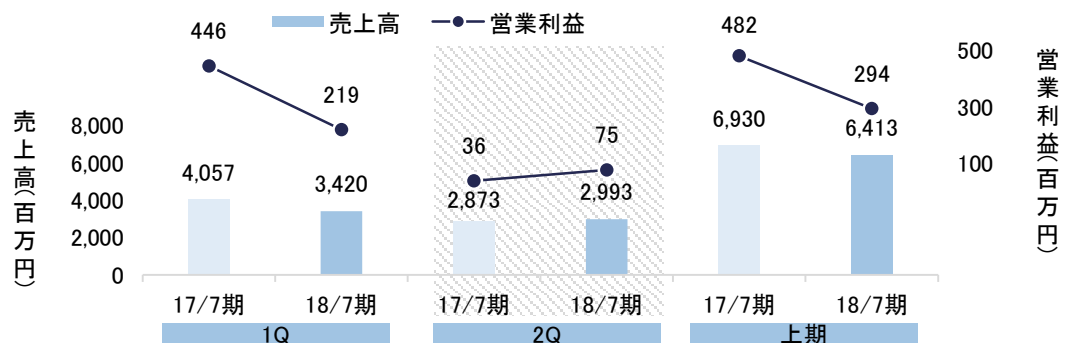
(注1)上期は7月21日～翌年1月20日

(注2)金額は百万円未満を切り捨て。内訳は内数。売上比、前年同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)会社資料をもとに当研究所作成

図1. 四半期別売上高と営業利益の推移



(注1)1Qは7月21日～10月20日、2Qは10月21日～翌年1月20日、上期は7月21日～翌年1月20日

(注2)金額は百万円未満切り捨て

(出所)会社資料をもとに当研究所作成

民間企業や公共機関におけるパソコンなどの更新案件が業績を下支え

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の「ICT サービス事業」は、売上が同 5.6%減の 4,381 百万円、営業利益が同 21.8%減の 402 百万円。学校向けのタブレット端末や電子黒板導入の大型案件剥落により、IT 関連機器の販売が落ち込んだ。一方、同社が得意とするネットワークサービス（機器の各種設定やネットワーク工事等を含む）は売上が伸び、業績を下支えした。14 年春の消費増税や Windows XP のサポート終了前に導入したパソコンなどが更新時期を迎えており、民間企業や公共機関でのシステム入れ替えに伴う案件が増加した（表 2 参照）。

表2. ICTサービス事業のサービス別売上高

(単位:百万円)

サービス名	サービス内容	18/7期 上期		
		実績	前年同期比	
			増減額	増減率
ネットワークサービス	ネットワークシステムの設計・施工・運用管理等	2,460	347	16.4%
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	705	-37	-5.0%
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	267	-2	-0.6%
IT関連機器	ハードウェアの販売	739	-683	-48.0%
その他	-	208	116	125.2%
<b>ICTサービス事業 小計</b>	-	<b>4,381</b>	<b>-259</b>	<b>-5.6%</b>

(注1)上期は、7月21日～翌年1月20日

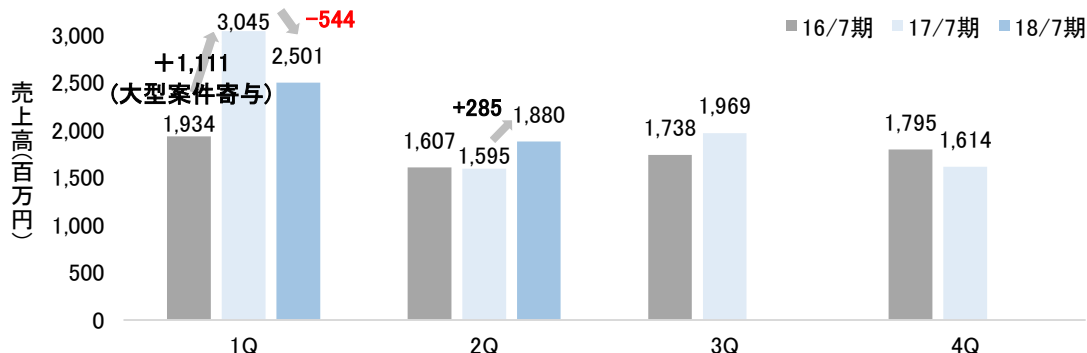
(注2)金額は百万円未満を切り捨て。前年同期比は千円単位で算出

(出所)会社資料をもとに当研究所作成

大型案件の剥落を除くと、上期を通じて堅調な業績

同事業の四半期売上高の推移を見ても、大型案件のあった 17/7 期 1Q が前年同期比 1,111 百万円の増収だったのに対し、当該案件が剥落した 18/7 期 1Q は同 544 百万円の減収にとどまっている。続く 2Q は同 285 百万円の増収に転じており、新たな需要の取り込みが進んでいる（図 2 参照）。

図2. 「ICTサービス事業」の四半期売上高推移



(注1)1Qは7月21日～10月20日、2Qは10月21日～翌年1月20日、3Qは1月21日～4月20日、4Qは4月21日～7月20日

(注2)金額は百万円未満切り捨て

(出所)会社資料をもとに当研究所作成

### OA サプライ品の販売、オフィス移転支援案件は減少

OA サプライ品の販売やオフィス移転支援を手掛ける「オフィスシステム事業」は、売上高が同 1.1%減の 1,554 百万円、営業利益が 12 百万円（前年同期は 3 百万円の営業損失）。OA サプライ品の販売は、ペーパーレス化の流れを受け減少。オフィス移転支援も、大型オフィスの竣工が端境期にあたったことから需要が盛り上がらなかった（表 3 参照）。

表3.オフィスシステム事業のサービス別売上高

(単位:百万円)

サービス名	サービス内容	18/7期 上期		
		実績	前年同期比	
			増減額	増減率
OAサプライ	OA消耗品の販売等	1,145	-10	-0.9%
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	313	-27	-7.8%
その他	-	96	21	26.7%
<b>オフィスシステム事業 小計</b>	-	<b>1,554</b>	<b>-17</b>	<b>-1.1%</b>

(注1)上期は、7月21日～翌年1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)会社資料をもとに当研究所作成

### 福祉施設向けのソフトウェア需要は、法改正に谷間あたり盛り上がりず

ソフトウェアの導入や運用支援サービスなどを提供する「ソリューションサービス事業」は、売上高が同 33.7%減の 476 百万円、営業損失が 120 百万円（前年同期は 28 百万円の損失）。基幹業務システム関連では、前期に導入サポートに人員を振り向けたため営業活動が手薄となり、導入案件の受注が低迷。また福祉施設向けシステム関連でも、介護保険関連の法改正の谷間にあたったことから、ソフトウェアなどに対する需要が盛り上がらなかった。

## ■18年7月期通期（17年7月21日～18年7月20日）の会社計画

期初の会社計画据え置き。上期の進捗は会社計画に対して遅れている

会社側の18/7期通期の連結業績計画は、売上高が前期比2%減の12,800百万円、営業利益が同15%減の590百万円。大型案件剥落に加え、「ソリューションサービス事業」が低調なことも響き、2桁の営業減益を見込んでいる（表4参照）。

通期の会社計画に対する上期進捗率は売上高、営業利益ともに50%。同社の売上高の3～4割を占める学校向けは上期が繁忙期であり、上期進捗率は例年に比べ遅れているが、会社側は個別案件の今後の動向などが読みきれないとして、期初に公表した会社計画を据え置いた。

「ICTサービス事業」の売上高は同横ばいの8,200百万円、営業利益は同20%減の590百万円を計画。売上面では、パートナー（代理店）企業を通じた新規案件の獲得や、PC関連以外の新たな分野への取り組み等により、大型案件剥落の影響を概ね挽回。ただ、大型案件は相対的に好採算だったこともあり、営業減益の見通し。加えて、「ソリューションサービス事業」の売上高が同16%減の1,200百万円、営業損益が50百万円の赤字（17/7期は72百万円の赤字）にとどまる見通しで、全体の収益を抑える。介護保険関連の法令改正が見込まれている18年春までは福祉施設向けソフトウェアの販売や支援業務の苦戦が続く可能性が高いなどとしている。

表4. 通期連結業績（予想）の概要

（単位：百万円）

	17/7期<通期>		18/7期<通期>					19/7期<通期>			
	実績	売上比	会社計画	当研究所 予想	売上比	前期比		当研究所 予想	売上比	前期比	
						増減額	増減率			増減額	増減率
<b>売上高</b>	<b>13,036</b>	<b>100.0%</b>	<b>12,800</b>	<b>12,800</b>	<b>100.0%</b>	<b>-236</b>	<b>-1.8%</b>	<b>13,100</b>	<b>100.0%</b>	<b>300</b>	<b>2.3%</b>
ICTサービス事業	8,223	63.1%	8,200	8,200	64.1%	-23	-0.3%	8,400	64.1%	200	2.4%
オフィスシステム事業	3,377	25.9%	3,400	3,400	26.6%	23	0.7%	3,450	26.3%	50	1.5%
ソリューションサービス事業	1,435	11.0%	1,200	1,200	9.4%	-235	-16.4%	1,250	9.5%	50	4.2%
売上原価	9,539	73.2%	-	9,460	73.9%	-79	-0.8%	9,590	73.2%	130	1.4%
販売費・一般管理費	2,802	21.5%	-	2,740	21.4%	-62	-2.2%	2,810	21.5%	70	2.6%
<b>営業利益</b>	<b>694</b>	<b>5.3%</b>	<b>590</b>	<b>600</b>	<b>4.7%</b>	<b>-94</b>	<b>-13.6%</b>	<b>700</b>	<b>5.3%</b>	<b>100</b>	<b>16.7%</b>
ICTサービス事業	735	(8.9%)	590	600	(7.3%)	-135	-18.4%	630	(7.5%)	30	5.0%
オフィスシステム事業	32	(0.9%)	50	50	(1.5%)	18	53.2%	70	(2.0%)	20	40.0%
ソリューションサービス事業	-72	-	-50	-50	-	22	-	0	(0.0%)	50	-
経常利益	704	5.4%	600	600	4.7%	-104	-14.8%	700	5.3%	100	16.7%
純利益	481	3.7%	410	410	3.2%	-71	-14.8%	480	3.7%	70	17.1%

(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)会社資料をもとに当研究所作成、予想は当研究所

## ■18年7月期通期の当研究所予想

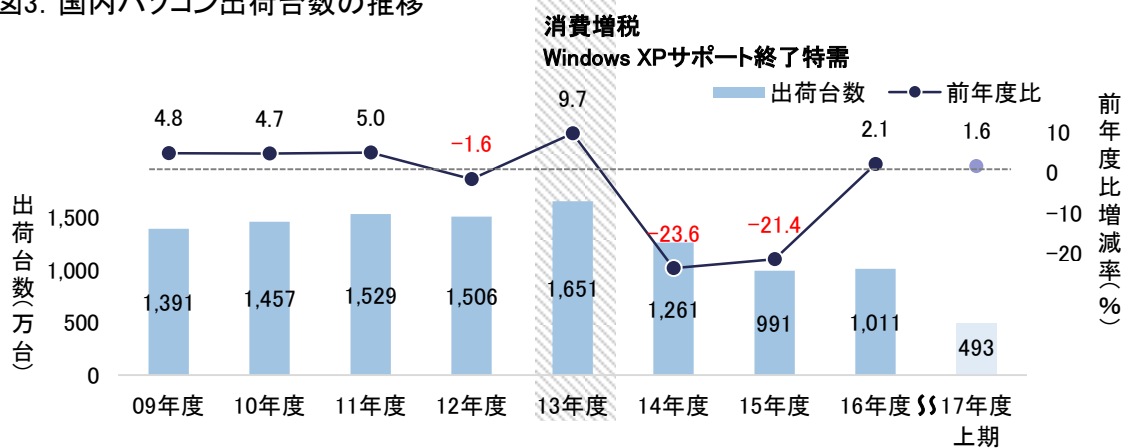
当研究所の今期予想も据え置き。システム更新に伴う需要などが下支え

QUICK 企業価値研究所の18/7期通期の連結業績予想は、売上高が前期比2%減の12,800百万円、営業利益が同14%減の600百万円。会社計画と同水準の業績予想を据え置く。主力の「ICTサービス事業」は、売上高が同横ばいの8,200百万円、営業利益が同18%減の600百万円と予想。売上面ではシステム更新に伴う業務等の需要が下支えするものの、利益面では前期の大型案件の反動が大きい。新たな取り組みなどでは必ずしも習熟度が高くないうえ、更新需要では納期の関係もあって外注費がかさみ易い。技術者不足などから人件費が上昇傾向にあることも負担になりそうだ。

国内PC出荷台数の復調局面入りで事業環境は好転へ

市場調査会社のMM総研（東京・港）の調べによれば、16年度（16年4月～17年3月）の国内パソコン出荷台数は前年度比2.1%増の1011万台、続く17年度上期（17年4月～9月）の出荷台数は前年同期比1.6%増の493万台と復調局面にある（図3参照）。14年4月のWindows XPサポート終了などに伴う特需から端末の更新サイクルと言われる3年以上が経過し、システムの入れ替えが本格化しはじめた。今後も20年1月に予定されているWindows 7サポート終了にむけて、同社ネットワークサービスなどに対する需要は回復が続くとみられ、今後一段の事業環境の好転が期待できる。

図3. 国内パソコン出荷台数の推移



(出所)MM総研ニュースリリースをもとに当研究所作成

## 業 績

オフィスシステム事業は前期と同水準の業績を予想

「オフィスシステム事業」は、売上高が同横ばいの3,400百万円、営業利益が50百万円（前期は32百万円の営業利益）予想。事業環境に大きな変化がなく、金額ベースで見れば上期業績も前年同期に比べ小幅な変動だったことから、通期業績も前期から大きな変動はないとみる。

ソリューションサービス事業の業績回復は来期以降になりそうだ

「ソリューションサービス事業」は、売上高が同16.4%減の1,200百万円、営業損失が50百万円（前期は72百万円の営業損失）と予想。18/7期上期の苦戦に加えて、引き続き介護保険関連の法改正の谷間にあたり福祉施設におけるシステム導入需要は盛り上がりにくいと見る。同事業の業績回復は来期以降になりそうだ。

19/7 期は小幅増収予想だが、学校向けの需要の盛り上がり次第では上振れも

学校 ICT 環境整備が加速する可能性。需要取り込みの重要度高まる

#### ■19年7月期通期（18年7月21日～19年7月20日）の当研究所予想

当研究所の19/7期通期の連結業績予想は、売上高が前期比2%増の13,100百万円、営業利益が同17%増の700百万円。主力の「ICTサービス事業」では、現時点で学校向け大型案件は見込んでいないため小幅増収の予想だが、自治体の需要の盛り上がり次第では上振れもあるとみる。

17年度を最終年度とする文部科学省の「教育のIT化に向けた環境整備4カ年計画」では、教育用コンピュータを児童生徒3.6人に対し1台整備するなどといった、学校におけるICT環境整備の目標水準を掲げている。しかし文部科学省の「学校における教育の情報化の実態等に関する調査」によると、17年3月時点のタブレット端末を含む教育用コンピュータや電子黒板などの整備状況は、児童生徒5.9人に対し1台に留まるなど、目標を下回っている（図4参照）。

多くの自治体で対応が先送りされてきたのが実態だが、18年2月にタブレット端末などで利用できるデジタル教科書を正式な教科書と位置づける、教育基本法の改正案を政府が閣議決定。3月には、文部科学省の「高等学校学習指導要領」の改正の告示のなかで、ICT環境ならびにICTを活用した教育の充実が明記されるなど、ICT環境の整備促進の動きが本格化し始めた。自治体の動きが一気に進む可能性が高まっており、それら需要の取り込み方次第では来期業績へのインパクトも小さくないだろう。

図4. 学校における主なICT環境の整備状況

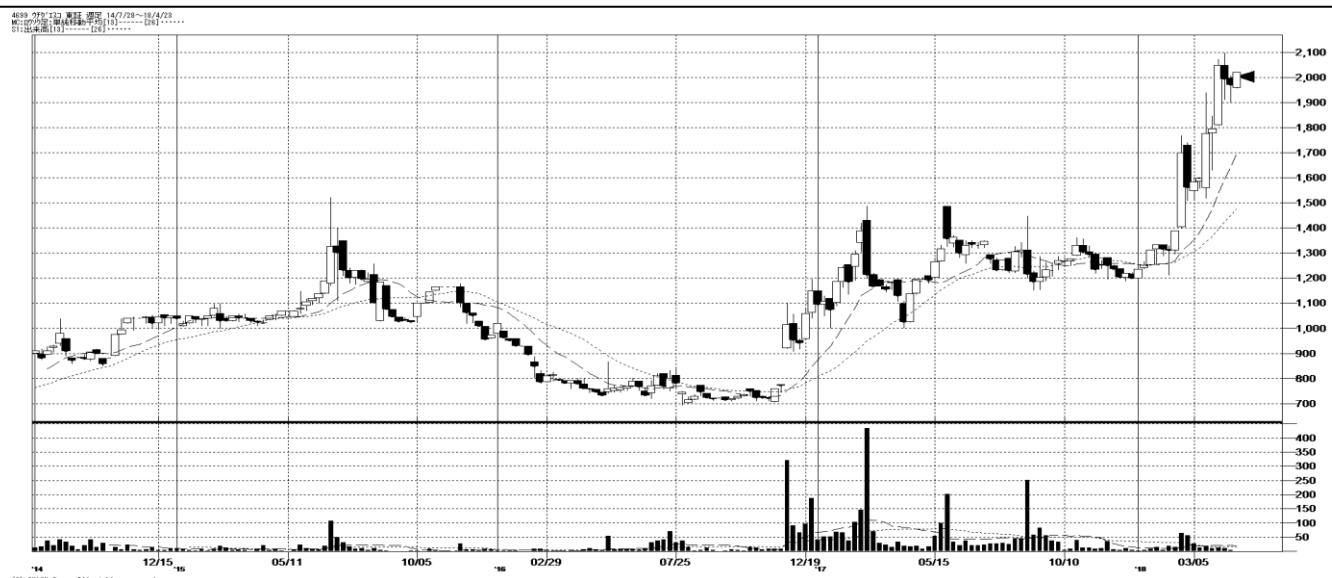
主な整備項目	第2期教育振興基本計画の目標水準	学校におけるICT環境の整備状況			
		調査項目	15年3月	16年3月	17年3月
教育用コンピュータ	✓ 1台当たりの児童生徒数3.6人	1台当たりの児童生徒数	6.4人	6.2人	5.9人
電子黒板・実物投影機	✓ 1学級あたり1台	普通教室の電子黒板整備率	19.4%	21.9%	24.4%
無線LAN	✓ 整備率100%	普通教室の無線LAN整備率	23.5%	26.1%	29.6%
公務用コンピュータ	✓ 教員1人当たり1台	教員の校務用コンピュータ整備率	113.9%	116.1%	118.0%

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、および文部科学省「平成28年度学校における教育の情報化の実態等に関する調査結果(概要)[確定値](平成29年3月現在)」より当研究所作成



オフィスシステム事業、ソリューションサービス事業もそれぞれ好転を予想

「オフィスシステム事業」では、18年度以降、大型オフィスの竣工が端境期を脱する見込みであることから、オフィス移転案件の増加を予想。また「ソリューションサービス事業」も、18年4月に介護保険関連の法改正が施行され、これに伴うシステム導入の需要増加などが見込まれることから、各事業の収益はそれぞれ好転しそうだ。



(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いけません。  
 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いけません。

			2015/7	2016/7	2017/7	2018/7 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	1,524	1,258	1,490	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	850	720	695	-
	月 間 平 均 出 来 高	百株	652	354	2,312	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	11,765	11,590	13,036	12,800
	営 業 利 益	百万円	707	484	694	600
	経 常 利 益	百万円	719	491	704	600
	当 期 純 利 益	百万円	412	264	481	410
	E P S	円	114.78	73.64	133.90	114.03
	R O E	%	10.3	6.3	10.7	8.4
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	7,608	7,666	8,041	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	1,845	1,984	2,002	-
	資 産 合 計	百万円	9,454	9,651	10,044	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	4,192	4,146	4,090	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	1,091	1,219	1,228	-
	負 債 合 計	百万円	5,283	5,365	5,318	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	4,194	4,369	4,760	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百万円	4,170	4,286	4,725	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	739	54	984	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-155	-253	-107	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-95	-96	-99	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	4,599	4,304	5,082	-

## リスク分析

## 事業に関するリスク

## ●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43.9%（うち間接所有9.5%。17年7月20日現在）を保有。17/7期の売上高に占める親会社の割合は33.6%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 QUICK（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。

## &lt;指標の説明について&gt;

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 ⇒ <https://www.jpx.co.jp/listing/ir-clips/analyst-report/index.html>