

サムテイ

(3244・JASDAQスタンダード)

2012年11月1日

13/11期から開発利益が本格回復へ

アップデートレポート

(株)ティー・アイ・ダヴリュ
堀部 吉胤

主要指標 2012/10/29 現在

株 価	37,350 円
年初来高値	53,800 円 (12/03/14)
年初来安値	25,500 円 (12/01/06)
発行済株式数(注)	169,319 株
売買単位	1 株
時価総額	6,324 百万円
予想配当 (会社)	1,200.0 円
予想EPS (アナリスト)	6,791.91 円
実績PBR	0.38 倍

直前のレポート発行日

ベーシック	2012/02/02
アップデート	2012/09/05

3Q決算に大きなイベントはなかった

12/11 期 3Q 累計 (12-8 月) 決算は、売上高 78.6 億円 (前年同期比 25.5%減)、営業利益 13.5 億円 (同 37.8%減)、再生流動化事業 (短期の買取再販) における物件売却の遅れから大幅減収減益。3Q (6-8 月) だけでは物件売却がなく、営業利益は 2.8 億円 (同 62.9%減) にとどまり、経常利益段階では 1.1 億円 (前年同期は 3.9 億円) と若干の赤字になった。通期の会社業績予想はひとまず据え置かれたが、進捗率は売上高、営業利益とも 39% と非常に低く、計画達成は困難な情勢。ただし、大型商業施設 3 物件をはじめ売却交渉中の案件が豊富なことなどから大幅な計画未達は回避できよう。今期は安定収益の賃貸収益の反転拡大を目指し、140 億円の固定資産の取得を計画していたが、市場への収益不動産の放出が少ない中、物件取得競争が激化し、計画の半分以下にとどまりそうな状況。

13/11 期は投資用マンション分譲が急回復へ

12/11 期は投資用マンション分譲が回復過程における踊り場となる見通しだが、13/11 期はファンド等への 1 棟売りも含め計上戸数が 600 戸程度 (12/11 期は 245 戸の予想) に急増する見通し。収益機会が減少している短期の買取再販の転売益を開発利益が逆転すると予想する。不動産賃貸事業も固定資産の着実な積み増しにより反転に向かおう。14/11 期の投資用マンション分譲の計上戸数はさらに増加見通しであり、業績は緩やかに回復しよう。

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	
2011/11	3Q(12-8月)	実 績	10,558	4.3	2,180	-18.9	1,003	-25.4	585	-49.8	3,771.14	
2012/11	3Q(12-8月)	実 績	7,863	-25.5	1,356	-37.8	203	-79.8	381	-34.8	2,283.52	
2011/11	通 期	実 績	16,227	25.8	2,850	-2.7	1,288	1.8	1,192	8.1	7,594.03	
2012/11	通 期	新・会社予想 (2012年10月発表)	2012年1月に公表された会社予想から変更なし。									
		旧・会社予想 (2012年1月発表)	20,000	23.3	3,500	22.8	1,500	16.5	1,200	0.7	7,354.83	
		新・アナリスト予想	16,600	2.3	2,700	-5.3	1,100	-14.6	1,150	-3.5	6,791.91	
		旧・アナリスト予想 (2012年9月発表)	16,900	4.1	2,800	-1.8	1,200	-6.8	1,200	0.7	7,087.21	
2013/11	通 期	新・アナリスト予想	19,100	15.1	3,000	11.1	1,200	9.1	900	-21.7	5,315.41	
		旧・アナリスト予想 (2012年9月発表)	20,600	21.9	3,200	14.3	1,400	16.7	1,000	-16.7	5,906.01	

(注) 普通株式のみで A 種優先株式を含まず。

良好な資金調達環境を受け、収益不動産の取得競争は激化

● 経営環境解説

➤ 不動産投資市場

デットの資金調達環境は、9月14日に発表された日銀の追加金融緩和もあり益々良好。企業の設備投資が低迷していることもあり、金融機関の不動産融資姿勢は一段と緩和、積極化している。2012年問題といわれた都心の大規模オフィスの大量供給が峠を越え、オフィス賃貸市況が大底圏を脱しつつあること、レジデンスの賃料が安定していること、イールドスプレッドが世界的にみても高水準にあることなどから投資家の間に日本の不動産価格は底値圏にあるとの見方が広がっている。良好な資金調達環境、不動産価格の底打ち感を受け、J-REIT、私募REIT、国内外の私募ファンド、事業法人、個人富裕層とも収益不動産への投資意欲は非常に旺盛。海外投資家は、欧州債務危機を受け、消去法的に日本の不動産を買っている面もある。

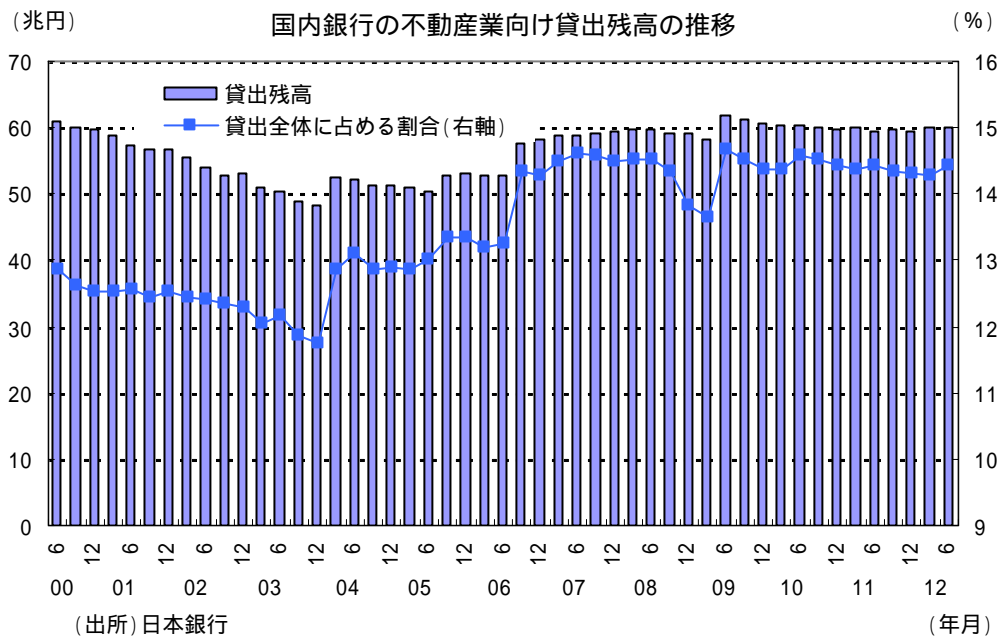
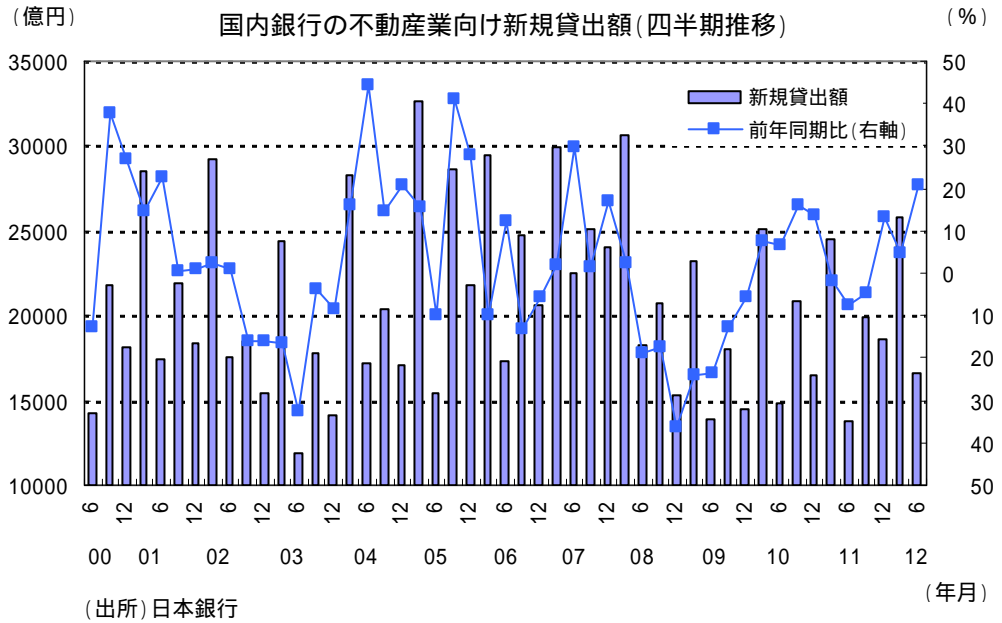
一方で、良好なデットの調達環境はリファイナンスを容易にし、私募ファンドなどからの物件の市場放出が少なく、供給不足の中、物件の取得競争は激化している。賃料の安定性が高いレジデンス、賃料の安定性に加え、Eコマースの進展から賃貸需要が旺盛な物流施設がとりわけ選好され、キャップレート（還元利回り）はいち早く低下傾向となっていたが、オフィス賃貸市況の底打ち感から都心S、Aクラスのキャップレートも低下傾向になってきた。物件の取得難から商業施設や地方物件などに投資対象が拡大する動きがみられる。

オフィス賃貸市況の先行きの見通しが立てやすくなってきたことから、売り手と買い手の価格目線が合いやすくなってきたとみられること、リファイナンスを繰り返す中、元本返済の進展によりレンダーが最終処理をしやすくなってきたことなどから、今後、物件供給は徐々に増加していくとみられる。当社が投資対象とするのは、主に5～10億円の中小型物件であり、来年3月の中小企業等金融円滑化法の期限切れに伴い、中小型物件の市場放出が増えることにも期待したい。

投資用マンションの需要は堅調

➤ 投資用マンション市況

投資用マンション市況に特段の変化はない。エンドユーザーの需要は、消費増税による駆け込み需要こそ特にみられないものの、超低金利の継続、公的年金への不信などを背景に堅調。供給不足はやや解消しつつあるとはいえ、販売会社は依然、売り物件の確保に苦労しており、当社のように販売会社に卸を行っている会社にとって売り手市場であることに変わりはない。



業 績

大型物件の売却の遅れから 3Q 累計決算は会社計画を大幅に下回った

● 12/11 期 3Q 累計（12-8 月）業績解説

10 月 15 日に発表された 3Q 累計決算は、売上高 78.6 億円（前年同期比 25.5%減）、営業利益 13.5 億円（同 37.8%減）、経常利益 2.0 億円（同 79.8%減）、純利益 3.8 億円（同 34.8%減）、会社計画（公表はされていない）に対しては、売上高は 26.9 億円の未達、セグメント営業利益合計（消去前）は 22.3 億円と 11.0 億円の未達だった。未達となったのは、主に不動産事業における大型物件の売却の遅れによるもの。物件の売却環境は良好であるが、価格面での折り合いに時間を要しているもよう。

3Q（6-8 月）の業績は、物件売却がなかったことから経常利益が 1.1 億円と小幅の赤字になった。

3Q 累計の主要セグメントの業績は、不動産事業が売上高 43.9 億円（前年同期比 37.6%減）、営業利益 6.3 億円（同 60.3%減）。売上高の主な内訳は、再生流動化（短期の買取再販）が東京、神戸等の小型 5 物件の売却による 23.4 億円、投資用マンション分譲が 5 棟 143 戸（同 21 戸減）で 19.0 億円だった。再生流動化は物件売却の遅れから低水準にとどまり、投資用マンション分譲もやや端境期となった。セグメント営業利益のうち投資用マンション分譲は 2 億円余りとみられる。再生流動化案件の売却は少なかったが、期初に仕入れたばかりの「多賀城ロジュマン G 棟」の売却などで着実に売却益をあげた。

再生流動化案件（棚卸資産）の取得は、4 物件、25.2 億円。7 月に取得した札幌のレジデンス「アストリア北大前」は、業務提携先の金融・不動産アドバイザー会社ビーロットの紹介によるもので、当社として北海道での物件取得は初めて。今期中の売却を目指しており、棚卸資産に計上している。

投資用分譲マンション（ファンド等への 1 棟売りを含む）の開発用地としては、東京、大阪で 8 物件、23.1 億円を取得。来 13/11 期以降の売上計上分のストックは、1,200 戸超（1 棟売りを含む）になったとみられる。再生流動化案件に比べ開発用地の取得は比較的順調な印象。再生流動化案件についても 4Q（9-11 月）に入って大阪、京都のレジデンスを 7 物件、30 億円強取得しており、巻き返しを図っている。

投資用分譲マンション及び賃貸マンション用地の取得は比較的順調

不動産賃貸事業は売上高 32.2 億円（同 1.0%減）、営業利益 15.5 億円（同 8.8%減）。稼働率は高水準を維持したが、前 11/11 期の一部固定資産の売却を新規物件の取得でカバーし切れず若干の減益となった。事業譲渡を受け 3 月から事業を開始したサムティ管理の寄与が売上高で 3.8 億円あったが、人員 20 名も引継いだため利益寄与は 760 万円と僅少だった。

四半期業績の推移

(単位)百万円

	10/11				11/11				12/11			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q CE
売上高	1,644	4,091	4,382	2,784	1,914	4,783	3,860	5,669	2,342	3,589	1,932	12,137
不動産販売	253	2,695	3,084	1,593	743	3,624	2,681	4,499	1,263	2,426	707	10,304
賃貸事業	1,311	1,304	1,211	1,096	1,087	1,071	1,097	1,080	995	1,085	1,143	1,677
その他	79	92	86	95	83	87	81	91	84	77	82	157
売上原価	782	2,405	2,929	1,944	1,012	3,323	2,627	4,397	1,346	2,394	1,209	na
売上総利益	861	1,686	1,453	841	902	1,459	1,233	1,273	996	1,195	723	na
販売管理費	350	506	456	598	458	493	462	602	614	507	436	na
営業利益	511	1,179	997	242	443	965	771	670	381	689	286	2,144
不動産販売	6	790	828	389	113	1,086	407	419	172	448	19	1,761
賃貸事業	716	678	359	1,004	567	554	584	535	537	516	503	1,144
その他	10	16	2	14	4	15	1	10	11	9	15	65
連結調整	209	305	192	388	244	690	222	293	339	284	252	825
営業外収益	25	55	7	60	101	3	6	5	5	5	3	na
営業外費用	472	547	412	382	463	445	379	391	381	380	406	na
支払利息・支払手数料	460	536	400	364	456	438	367	380	376	375	364	na
経常利益	64	687	593	80	81	523	398	285	5	313	115	1,297
特別利益	12	295	252	39	82	0	0	140	0	662	0	na
特別損失	0	422	163	160	1	11	3	25	19	51	16	na
税金等調整前純利益	76	561	682	201	163	512	395	399	14	925	133	na
法人税等	31	221	99	137	72	245	168	577	18	404	23	na
少数株主利益	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	na
純利益	45	339	781	63	90	267	227	607	30	520	109	819

(出所)決算短信をもとにTIW作成

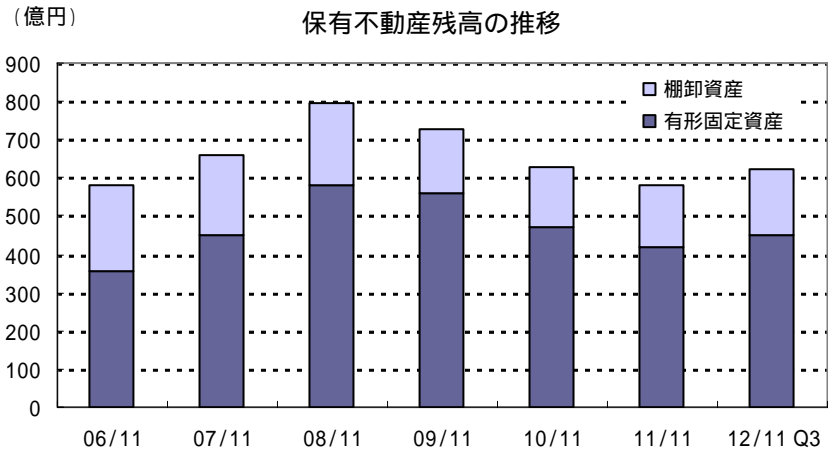
(注)CEは会社予想

賃貸事業の営業利益が、10/11期3Qに少ないのは販売用不動産の評価損を賃貸事業で認識したため、逆に4Qの営業利益が膨らんでいるのは、販売用不動産に係る原価を不動産販売で認識したため。

固定資産の取得は
利回り重視の姿勢
から計画比で大幅
な遅れ

リーマンショック前後から資金調達環境の悪化を受け、資金繰りのため固定資産の売却を進めてきた結果、基盤となる不動産賃貸収入は09/11期をピークに漸減傾向となっている。資金調達環境の改善を受け、賃貸収入の反転を図るため今期は140億円の固定資産を取得するというアグレッシブな計画を立てていた。しかし、資金調達環境の改善は、物件の市場放出を減らすとともに、取得競争の激化を惹起している。こうした環境下、無理な取得に走らず、10%前後の利回りを確保する利回り重視の慎重な取得姿勢をとった結果、3Q累計の固定資産の取得は3物件(レジデンス2件、オフィス1件)38.1億円にとどまった。3物件中、2物件が福岡の物件。2Q(3-5月)に取得した「博多祇園ビル」(一部を福岡支店として自家使用している)と3Qに取得した「パークテラス住吉」。地方物件は流動性が低いために基本的に固定資産として取得する方針としている。4Qに入って、大阪のレジデンス「マ・メゾン」を取得したが、これを合わせてもまだ固定資産の取得は50億円弱に過ぎない。

3Q末(8月末)の有形固定資産の残高は、452億円(前期末比31億円増)。上記の取得のほかに棚卸資産からの振替が15億円あった一方、2物件を売却した結果、小幅増にとどまった。



(出所) 決算短信をもとにTIW作成

(注) 08/11期末に減損処理及び棚卸資産から固定資産への112億円の振替を実施

12/11 期業績は
4Q の物件売却次
第だが、下方修正
濃厚

● 12/11 期業績予想

3Q 累計決算発表時に通期会社業績予想の変更はなく、期初予想が据置かれている。しかし、進捗率は、売上高 39.3%、営業利益 38.7%、経常利益 13.5%、純利益 31.8%と非常に低調。不動産事業において大型商業施設 3 物件などの売却が遅れていること、不動産賃貸事業において固定資産の取得の遅れにより賃貸収入が伸び悩んでいることによる。

4Q にも固定資産の取得を進めているが、今期業績への寄与は僅少。不動産賃貸事業の営業利益は計画の 27 億円を下回り、前期並みの 22 億円程度にとどまろう。

通期の投資用マンション分譲の計上戸数は 245 戸（前期比 29 戸減）となる見込み。4Q には 3 物件の計上を予定しているが、うち 2 件は自社開発ではなく、新築物件を 1 棟買いし、テナント付した後、販売会社に分割して転売する案件。今期の投資用マンション分譲は計上のタイミングから回復過程における踊り場となるため、こうした取り組みにより落ち込みを抑える努力をしている。

売却予定の大型商業施設 3 物件とは、高採算とみられる大阪心斎橋の物件や、2008 年頃に大阪府和泉市で開発した案件など。和泉市の開発案件は 3 物件の中では最も規模が大きいですが、地価の高かった頃の開発案件のため売却益は限定的とみられる。売却交渉中の案件の契約が全て成立し期末までに決済を終えれば、不動産賃貸事業の下振れをカバーしほぼ会社業績予想を達成できるとしているが、残りの日数も限られるため、これは難しいだろう。通期の営業利益の計画 35 億円（前期比 22.8%増）は未達となろう。

業 績

固定資産、棚卸資産の取得が計画よりも大幅に遅れていることから、有利子負債が想定ほど膨らまず、支払利息は計画を大幅に下回るだろう。また、4Qに固定資産の売却益を特別利益に若干追加計上する可能性もある（3Q累計で6.6億円を計上している）。従って、純利益段階では概ね会社計画を達成できるだろう。

こうした点は前回レポートのTIW業績予想の下方修正において概ね織り込んでいたため、今回のTIW業績予想は前回予想から微修正するにとどめた。

● 13/11 期業績予想

13/11 期業績は、12/11 期 4Q に予定している物件売却の期ずれの多寡によって業績が振れる面はあるが、投資用マンション分譲の計上戸数の大幅増が業績を牽引する見通し。

投資用マンション分譲の計上戸数は、ファンドへの1棟売り案件を含めると600戸程度（12/11 期の見込みは245戸）に急増する見通し。これは前回レポート時の予想から変わりはない。単純な短期の買取再販の事業機会は物件の取得競争激化により減少しているが、こうした不安定な転売益に依存しなくても、開発利益の増加により不動産事業は増益となるだろう。

不動産賃貸事業は今後の物件取得及び売却の動向にもよるが、固定資産は着実に積み上げられるとみられ小幅増益が見込めよう。

固定資産の入替による売却益がある程度発生するとみるが、12/11 期よりは減少し、純利益段階では減益になると予想する。

こうした状況は前回レポート時と変わりはなく、13/11 期のTIW業績予想についても前回予想から微修正するにとどめた。

13/11 期は投資用マンション分譲が牽引しよう

セグメント情報

(単位)百万円

	06/11	07/11	08/11	09/11	10/11	11/11	12/11CE	12/11E	13/11E
売上高	16,933	27,835	22,048	15,984	12,903	16,227	20,000	16,600	19,100
不動産	13,488	22,959	16,744	10,329	7,572	11,547	14,700	12,000	14,000
不動産流動化	7,728	14,625	10,056	4,222	6,172	8,147	na	8,500	6,000
不動産分譲	5,760	8,334	6,688	6,107	1,399	3,400	na	3,500	8,000
不動産賃貸	3,299	4,458	4,876	5,235	4,978	4,336	4,900	4,200	4,700
その他	145	417	427	418	352	343	400	400	400
営業利益	5,345	7,572	4,257	1,974	2,930	2,850	3,500	2,700	3,000
不動産	4,768	6,427	2,890	513	1,223	2,028	2,400	2,100	2,200
不動産流動化	3,701	5,013	1,802	59	na	na	na	1,600	1,000
不動産分譲	1,067	1,414	1,088	454	na	na	na	500	1,200
不動産賃貸	1,523	2,157	2,493	2,331	2,758	2,241	2,700	2,200	2,400
その他	25	83	45	105	43	31	100	100	100
消去又は全社	973	1,096	1,172	975	1,095	1,450	1,700	1,700	1,700

(出所)決算短信、有価証券報告書、会社資料

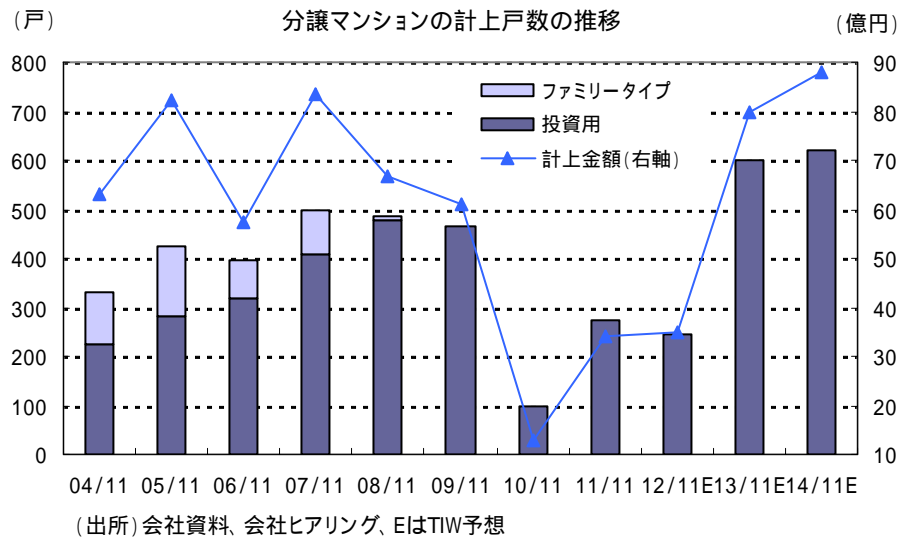
(注)CEは会社予想、EはTIW予想

業 績

14/11 期の投資
用マンション分譲
はさらに拡大見込
み

● 14/11 期業績の見通し

14/11 期の投資用マンション分譲の計上戸数は、前回のレポートでは反落するとみていたが、大型の1棟売り案件もあり、13/11 期をさらに上回りそうな情勢になっている。不動産賃貸事業の収益も漸増が見込まれ、業績は緩やかに回復すると予想する。



特 記 事 項

7月に優先株式の
払込みが完了

マイルストーンターンアラウンドマネジメントが100%出資するサムティホールディングスに対する優先株式18億円の払い込みが、7月5日に完了（優先株式のスキーム等詳細については6月25日付アップデートレポート参照）。これにより3Q末（8月末）の自己資本比率は26.1%（前期末比1.6pt増、前四半期末比1.5pt増）と若干改善した。尚、BPSの計算に際しては、自己資本から優先株式が控除されるため、BPSの増加要因にはならない。

シンガポール上場
をメインシナリオと
する方針に変わり
はない

優先株式の出口シナリオとしては、シンガポール市場に上場する際の売出に利用することをメインシナリオとしており、この方針に変わりはない。シンガポールには業務提携先のキャピタランド（アジア最大級の不動産会社）があり、シンガポール上場は今後の事業展開も見据えたもの。2013年11月末までに同市場に上場申請することを目指している。転換価格は36,000円。株価は優先株式の発行を発表した5月17日以降低迷し、転換価格を大幅に下回っていたが、9月中旬以降急回復し、転換価格を上回ってきた。日銀の追加金融緩和の発表に加え、配当や株主優待の権利取りを狙った個人の買いが入っているためとみられる。

下表のように、運営する東京及び大阪のビジネスホテル、固定資産として保有しているリゾートホテル（「天橋立ホテル」）の宿泊に関する株主優待を実施している。今後もかかる株主優待が継続される保証はないが、小口の投資家にとっては株主優待を加味した配当利回りが非常に高水準となるため、権利落ち日が近付いてくると個人投資家の買いが増え、権利落ち後に売られる傾向がある。

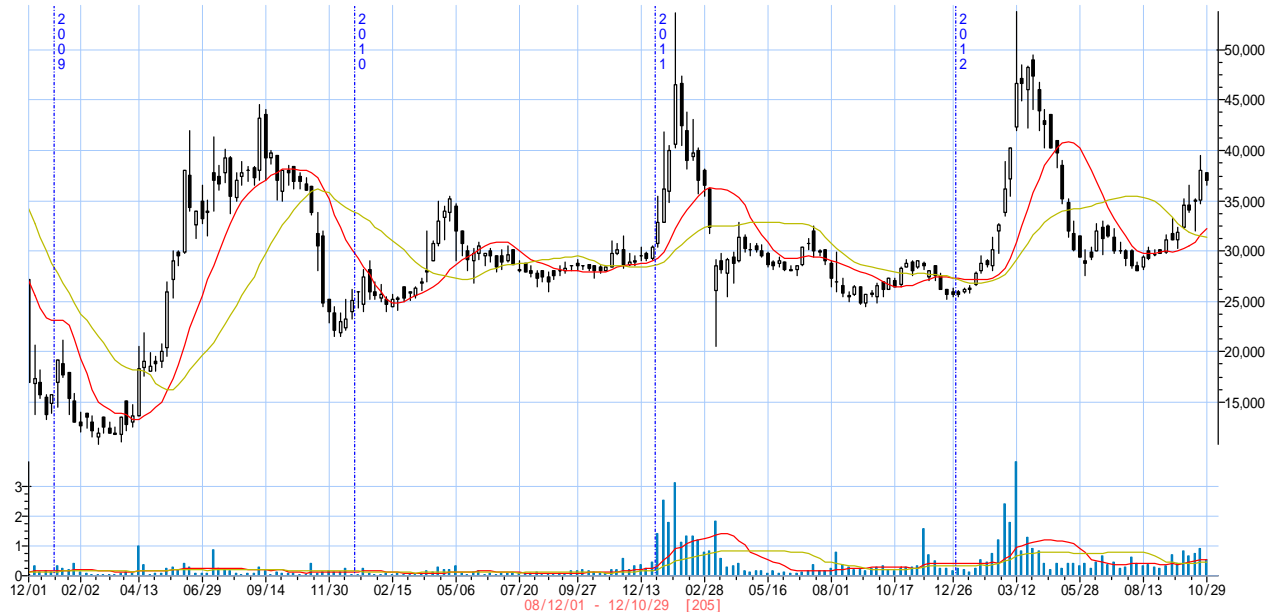
株主優待

1株以上	センターホテル東京又はセンターホテル大阪の宿泊割引券(3,000円)2枚
2株以上	センターホテル東京又はセンターホテル大阪の無料宿泊券2枚
10株以上	センターホテル東京又はセンターホテル大阪の無料宿泊券2枚及び、天橋立ホテル宿泊割引券(上限20,000円)

(出所) 会社資料をもとにTIW作成
(注) 毎年11月末の株主が対象

優先株式が普通株式に転換されず、買戻すことになった場合、発行時に遡及し、買戻し時まで10%複利の金利を支払わなければならないため、株価の維持、上昇は重要な課題。11/11期末時点で賃貸等不動産に含み益が30.5億円あるにもかかわらず、PBRは0.4倍弱と市場の評価は低い。資産内容の詳細開示なども検討しているようだ。

サムティ [3244/JQ] 週足 2012/10/31



(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 社及び大阪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。

			2009/11	2010/11	2011/11	2012/11 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	44,500	35,500	53,700	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	10,800	21,500	20,550	-
	月 間 平 均 出 来 高	株	3,777	2,431	11,536	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	15,984	12,903	16,227	16,600
	営 業 利 益	百万円	1,974	2,930	2,850	2,700
	経 常 利 益	百万円	192	1,265	1,288	1,100
	当 期 純 利 益	百万円	1,506	1,103	1,192	1,150
	E P S	円	11,310.23	8,232.16	7,594.03	6,791.91
	R O E	%	12.2	8.0	7.8	6.2
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	22,621	21,738	21,405	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	57,432	48,066	43,534	-
	資 産 合 計	百万円	80,113	69,834	64,953	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	23,953	27,443	18,534	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	43,077	27,957	30,518	-
	負 債 合 計	百万円	67,031	55,401	49,052	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	13,110	14,466	15,893	-
カ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	3,551	7,577	6,615	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	2,221	4,091	618	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-7,697	-10,540	-7,171	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	3,283	4,409	3,954	-

リスク分析

事業に関するリスク

● 事業に関するリスク

- マイルストーンターンアラウンドマネジメントに対する優先株式 18 億が全て普通株式に転換された場合、29.53%の株式の希薄化が生じる。また、普通株に転換されなかった場合は年 10%複利の金利負担が発行時に遡及して生じる。
- 調達金利は改善傾向ではあるが、相対的にまだ高い。
- 収益不動産やマンション用地の取得競争の一段の激化。
- キャップレートの上昇、賃貸キャッシュフローの悪化により販売用不動産、固定資産の価格が下落し、棚卸資産評価損や固定資産の減損が発生する可能性。当社は、地方物件の取得を強化中であり、地方物件は長期的にみて賃貸キャッシュフローの安定性に欠ける嫌いがある。

業界に関するリスク

● 業界に関するリスク

- 欧州債務危機の長期化などにより、金融機関の不動産融資姿勢が厳格化される恐れ。
- 財政悪化などによる長期金利の上昇の恐れ。
- 投資用マンションの電話勧誘に係る行政の規制強化(ただし、エンドユーザーへの直販を行っていないため直接の影響はない)。
- 消費税率引上げは投資用マンションの価格上昇(利回り低下)要因となり、需要が減退する可能性。
- 大地震の発生。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「JASDAQ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、大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、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえで株式会社ティー・アイ・ダヴリュ（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、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大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、大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、大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大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、大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、大阪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.ose.or.jp/jasdaq/5578>