ホリスティック企業レポート

ミサワ

3169　東証マザーズ

アップデート・レポート
2014年4月18日　発行

一般社団法人　証券リサーチセンター

証券リサーチセンター
審査委員会審査済20140415

Copyright© 2012 Stock Research Center. All Rights Reserved.　本レポートの権利は一般社団法人 証券リサーチセンターに属します。いかなる形でも無断での複写・転載・利用を禁じます

ミサワ（3169 東証マザーズ）

発行日：2014/4/18

20 歳代～30 歳代の女性を対象としたカジュアル家具を販売
15/1 期は堅調な既存店売上高と新規出店効果により前期比 22%営業増益へ

アナリスト：松尾 十作
+81（0）3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

＞ 要旨

◆ カジュアル家具を全国展開

・ミサワ（以下、同社）はカジュアル家具販売及びフレンチレストランを運営している。主要顧客層は20歳代～30歳代の女性である。独自ブランドの商品企画、生産委託、直販体制が強みとなっている。
・カジュアル家具のブランド力と商品力の向上、多店舗展開及びオンラインショップで持続的な成長を目指している。

◆ 14 年 1 月期は 23.0%増収、31.5%営業増益

・14/1 期決算は、売上高 6,320 百万円（前期比 23.0%増）、営業利益 501 百万円（同 31.5%増）であった。主力のカジュアル家具物販（unico）事業において、関東圏の新規出店店舗が売上高を牽引し、増収効果で営業大幅増益であった。

◆ 15 年 1 月期の業績予想

・15/1 期について同社は、売上高 7,404 百万円（前期比 17.2%増）、営業利益 613 百万円（同 22.2%増）を見込んでいる。unico 事業において、既存店売上高予想は前期比 1.5%増である。新規出店は、4 店～5 店を見込んでいる。
・証券リサーチセンター（以下、当センター）も、15/1 期業績予想において、従来予想を修正し、同社予想と同じ水準を見込んでいる。14/1 期の新規店舗の好調を見込み、売上高予想を増額修正した一方、契約社員約 200 名を販売職正社員としたこと等の固定費負担増を鑑み、利益予想を下方修正した。

◆ 投資に際しての留意点

・同社は新規出店による事業規模の拡大及び財務基盤の強化を目的に、内部留保の充実を優先させるため、無配を継続する予定である。株主優待制度では、店舗での購入を対象とした割引券に加え、5,000 円相当分の限定商品もしくは同社レストランの食事券などを配布している。

【主要指標】

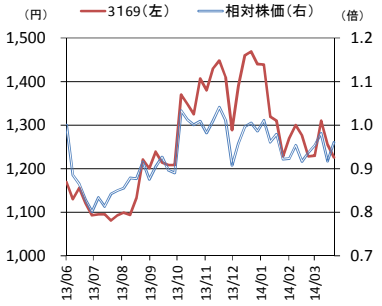
	2014/4/11
株価（円）	1,226
発行済株式数（株）	2,085,200
時価総額（百万円）	2,556

	前期実績	今期予想	来期予想
PER（倍）	10.9	7.6	6.5
PBR（倍）	2.2	1.7	1.4
配当利回り（%）	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン（%）	-7.8	0.8	-16.3
対TOPIX（%）	-2.1	7.8	-13.6

【株価チャート】



（注）相対株価は対TOPIX、基準は2013/4/5

【3169 ミサワ 業種：小売業】

決算期		売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS	BPS	配当金
		（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（円）	（円）	（円）
2012/1		4,621	22.0	392	86.8	375	96.2	228	292.8	138.5	330.9	0.0
2013/1		5,136	11.2	381	-2.7	452	20.6	235	3.3	113.7	437.5	0.0
2014/1		6,320	23.0	501	31.5	486	7.4	234	-0.3	112.7	545.1	0.0
2015/1	CE	7,404	17.2	613	22.2	605	24.5	334	42.2	160.3	—	0.0
2015/1	E	7,404	17.2	613	22.2	605	24.5	334	42.2	160.3	705.3	0.0
2016/1	E	8,300	12.1	725	18.3	717	18.5	396	18.5	189.8	895.2	0.0
2017/1	E	9,200	10.8	845	16.6	837	16.7	462	16.7	221.6	1,116.8	0.0

（注）CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

＞ 事業内容

◆ オリジナルデザインの家具及びインテリアの物販が主力

ミサワ（以下同社）は、オリジナルデザインの家具及びインテリア専門店（小売り事業：unico 事業、14/1 期売上構成比 97.8%）とレストラン（food 事業、同 2.2%）を運営している。「肩の力を抜いた自分らしい暮らしの提案」をコンセプトに、20 歳代～30 歳代の女性を主力顧客層とした小売り事業を全国に展開している。“心地よい暮らし”を、一般消費者に提案することを目的としている。

1. unico 事業

“unico”ブランドによるオリジナル家具及びファブリック[注 1]、インテリア及び雑貨等を、全国 28 店の店舗（全て直営で都市型立地、14 年 1 月末現在）、及びオンラインショップで販売している。家具及びファブリック商品のうち自社で企画開発しているプライベートブランド比率は約 8 割に達している。インテリアは、“unico”ブランドのイメージに合ったデザインの商品を国内及び海外より仕入れて販売している。

プライベートブランド商品は、国内及び海外の協力工場へ製造委託しており、その一部は海外子会社（フィリピン）で製造を行なっている。家具の海外生産比率は約 7 割と高く、ドル高円安はデメリットである。1 円/ドルの円安による利益への単純な影響額は、年間 170 万円～180 百万円のマイナスである。同社は不定期の価格改定によって為替による原価変動を販売価格に反映させている。

unico ブランドの商品は価格とデザインや機能のバランスを重視し、多品種、小ロットの自社限定商品として、他社との差別化を図っている。顧客のリピート率が高く、固定ファンが多い。店舗の規格化や画一化は行わず、店舗毎にテーマを設定し、ライフスタイルの提案を行っている。まとめ買いを喚起するハウスカードポイント付与や割引券の提供などを 13 年 2 月から実施しており 14 年 1 月末の会員数は 5 万人を突破した。ハウスカードを用いた CRM[注 2]分析結果は商品企画及び販売促進に活用されている。

2. food 事業

都内で 3 店のフレンチレストランを直営している。25 歳～40 歳代の女性層を主力顧客層として、直輸入の自然派ワイン[注 3]と産地直送のオーガニック食材など個性的な食材を提供しているが、小売店とのブランド及び顧客の相互共有、補完事業として位置付けられている。セグメント利益段階で少額ながら毎期赤字を計上しているが、food 事業売上については、全社売上高の 3%以内にするとの目安を設けている。

注 1）ファブリック
カーテンやテーブルクロス、椅子やソファの張り布地、クッション、ベッドカバーなど、布を使ったもの全般を指す。

注 2）CRM
企業と顧客の間に生じた、顧客情報や購入履歴、クレームなどの情報を総合的に管理し、それらのデータを効率的に活用することで顧客満足度を高め、顧客の購買頻度を高めることが目的のシステムである。

注 3）自然派ワイン
無農薬及び有機栽培で育てられた葡萄のみを使用して造られたワインを指す。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

＞ 決算概要

◆ 14 年 1 月期は 23.0%増収、31.5%営業増益

14/1 期決算は、売上高 6,320 百万円（前期比 23.0%増）、営業利益 501 百万円（同 31.5%増）、経常利益 486 百万円（同 7.4%増）、当期純利益 234 百万円（同 0.3%減）であった。営業増益率に比べ経常増益率が見劣りし、当期純利益で減益となったのは、営業外収支において、13/1 期に計上された保険解約返戻金の 52 百万円がなくなったこと、為替差損益が 13/1 期で差益 20 百万円であったのに対し 14/1 期で差損 12 百万円が計上されたこと、特別損益で減損損失 11 百万円を計上したこと等のためである。

unico 事業の売上高は、6,182 百万円（前期比 23.6%増）、セグメント利益は 506 百万円（同 28.6%増）であった。新規出店 4 店舗（13 年 3 月東京都 LUMINE 新宿店、6 月大阪府あべのハルカスタワー店、10 月神奈川県港北店、11 月千葉県船橋店）が牽引し、オンラインショップ（以下、EC）を除く全店売上高は前期比 24.4%増と高い伸びを示した。また、EC 売上高も同 16.8%増と好調であった（図表 1）。

EC を除く既存店売上高は前期比 1.4%増であった。このうち 3 店舗の新規出店でカニバリゼーションが生じたとみられる関東エリアは前期比 4.5%減となったが、その他エリアは同 5.4%増と好調であった。

利益面では、売上総利益率が前期比 1.0%ポイント低下し、58.2%となった。これは急激な為替変動により輸入商品の仕入れ価格が上昇し、売価への転嫁等の対応が十分でなかったためである。しかし、販売費及び一般管理費の売上高に対する比率が 13/1 期の 51.7%から 14/1 期 50.2%へと 1.5%ポイント低下したため、売上高営業利益は前期比 31.5%増となり利益率は前期比 0.5%ポイント改善した。

販売費及び一般管理費の対売上高比率の改善理由は、システム化による業務効率改善や研修による従業員の生産性の上昇、兵庫県の新物流センターの稼働に伴う物流コストの対売上高比率の改善などである。

【図表 1 】14/1 期売上高概況

百万円			13/1期	14/1期	前期比
unico事業	関東エリア	既存店	1,617	1,543	-4.5%
		全店	1,721	2,351	36.6%
	その他エリア	既存店	2,374	2,503	5.4%
		全店	2,765	3,230	16.8%
	小計	既存店	3,991	4,046	1.4%
		全店	4,487	5,581	24.4%
	EC		514	601	16.8%
	EC含む小計		5,001	6,182	23.6%
food事業			135	137	1.8%
合計			5,136	6,320	23.0%

（出所）ミサワ決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

＞ 業績見通し

◆ ミサワの 15 年 1 月期予想

15/1 期について同社は、売上高 7,404 百万円（前期比 17.2%増）、営業利益 613 百万円（同 22.2%増）、経常利益 605 百万円（同 24.5%増）、当期純利益 334 百万円（同 42.2%増）を見込んでいる。事業別売上高及び利益予想、想定為替レートは開示していない。

unico 事業における、既存店売上高は前期比 1.5%増を見込んでいる。円安による仕入れ取引価格の高騰に対し、14 年 2 月に全商品アイテムの 2 分の 1 に相当する商品の売価を凡そ 5%引き上げた。新規出店は、埼玉県の大宮店（14 年 3 月）、東京都の町田店（14 年 4 月）の他、2 店～3 店の出店を予定している。候補地はカニバリゼーションの起こりにくい独立商圏と想定する多摩南部と神奈川県中央地域である。

家具については新商品領域として「FUNC（ファンク、14 年 2 月発売）」と「DOUCE,CAGE（ドゥース、カージュ、14 年 4 月発売）」の 2 つのブランドを立ち上げた。「FUNC」は男性にも女性にも受けるようにユニセックス感を醸し出し、「DOUCE、CAGE」はラタン（藤）素材を生かすという特徴があり、新たな顧客特性による顧客層の広がりを追求する意向である。

◆ 証券リサーチセンターの 15 年 1 月期予想

証券リサーチセンター（以下、当センター）の 15/1 期業績予想は、従来の売上高 7,105 百万円、営業利益 644 百万円、経常利益 624 百万円、当期純利益 374 百万円から、同社予想と同じ水準へ修正する。

前回予想（13 年 10 月）との主な相違点は、以下のとおりである。

①EC を除く unico 事業の 15/1 期売上高を従来の 6,275 百万円から 6,566 百万円（前期比 17.6%増）に上方修正した。13 年 3 月に出店した LIMINE 新宿店や 6 月に出店したあべのハルカスタワー店が好調であることに加え、10 月に出店した港北店（年商想定 2.0 億円）、11 月に出店した船橋店（同 2.5 億円）が通期寄与するためである。

②unico 事業の EC 売上高予想は、従来の 740 百万円から 700 百万円（前期比 16.4%増）とし、14/1 期並みの伸長率とした。

③利益面では、売上総利益率は従来予想を踏襲しているが、14 年 2 月より契約社員約 200 名を販売職正社員としたことや、好立地への出店による地代家賃増など固定費負担が増しており、売上高営業利益率を従来の 9.0%から 8.3%へと下方修正した。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

＞ 中期業績予想

◆ ミサワの中期経営計画

同社は、中期 3 カ年経営計画を毎年ローリングしており、新たな中期 3 カ年経営計画を 14 年 3 月に公表した（図表 2）。前回との相違点は、①既存店売上高を従来計画の前期比 3%～5%増から今回は同 1.5%増に見直したこと、②新規出店地域を独立商圏と見られる、北関東、多摩南部、神奈川県中央地域と明確に打ち出したことである。

【図表 2】ミサワの中期経営計画

百万円		14/1期	15/1期	16/1期	17/1期
		予　想			
前回	売上高	6,202	7,541	8,640	
	売上高営業利益率	9.1%	10.6%	11.0%	
		実績	予　想		
今回	売上高	6,320	7,404	8,447	9,509
	売上高営業利益率	7.9%	8.3%	9.2%	9.7%

（出所）ミサワ決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでも、中期業績予想を見直した。多店舗展開による自社内のカニバリゼーションや出店リスク、為替動向や今後の新ブランドに対する先行投資負担などを勘案し、当センターでは売上高及び営業利益率について、同社計画に比べやや低い数字を予想している。

【図表 3】証券リサーチセンターの中期業績予想

百万円		14/1期	15/1期	16/1期	17/1期
		予想／実績	予想	予想	予想
前回 13年10月時点	売上高	6,300	7,150	8,100	
	営業利益	536	644	770	
	経常利益	526	624	750	
	当期純利益	305	374	450	
今回	売上高	6,320	7,404	8,300	9,200
	営業利益	501	613	725	845
	経常利益	486	605	717	837
	当期純利益	234	334	396	462

（出所）証券リサーチセンター

同社の中期経営計画の目標数値との差異は、①当センターでは 16/1 期以降の出店数を 4 店舗（同社計画は 5 店舗）としていること、②会社計画に対し平均店舗あたりの売上高を 5%程度割り引いて算出していることに起因する。①で、年間 4 店の出店を想定したのは、毎期 5 店の出店計画が 13/1 期 3 店、14/1 期 4 店、15/1 期も 4 店と下回っ

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

たためである。②はカニバリゼーションなどのリスクを考慮したためである。

今後の課題は、現在の主力である女性顧客層（32 歳前後がコア顧客層）のやや上の年代を取り込むための新ブランドの開発、男性顧客の取り込み、ハウスカードの活用が挙げられよう。

新ブランドの開発は、15 年春に新規出店する店舗で専門に扱う方向にあるようだ。男性顧客の取り込みは、14 年 2 月に発売した FUNC の販売状況が試金石となろう。ハウスカードの顧客層は 30 歳代後半から 40 歳代前半の女性がコア層で、従来の同社の顧客層とやや異なる模様であり、今後の販売促進活動の推移を見守りたい。

＞ 投資に際しての留意点

◆ 無配継続

同社は成長段階にあり、新規出店による事業規模の拡大及び財務基盤の強化を目的に、内部留保の充実を優先させる方針であり、今後も無配を継続する意向である。

尚、1 単元（100 株）以上を保有する株主に対し、店舗での購入時に利用できる割引券（15%割引券 2 枚、利用上限額なし）、及び 5,000 円相当分の限定商品（タオルセットかワインセットの選択）もしくは同社レストランの食事券などの株主優待制度を 13 年 1 月から導入している。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

「ホリスティック企業レポートとは」
ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘
新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

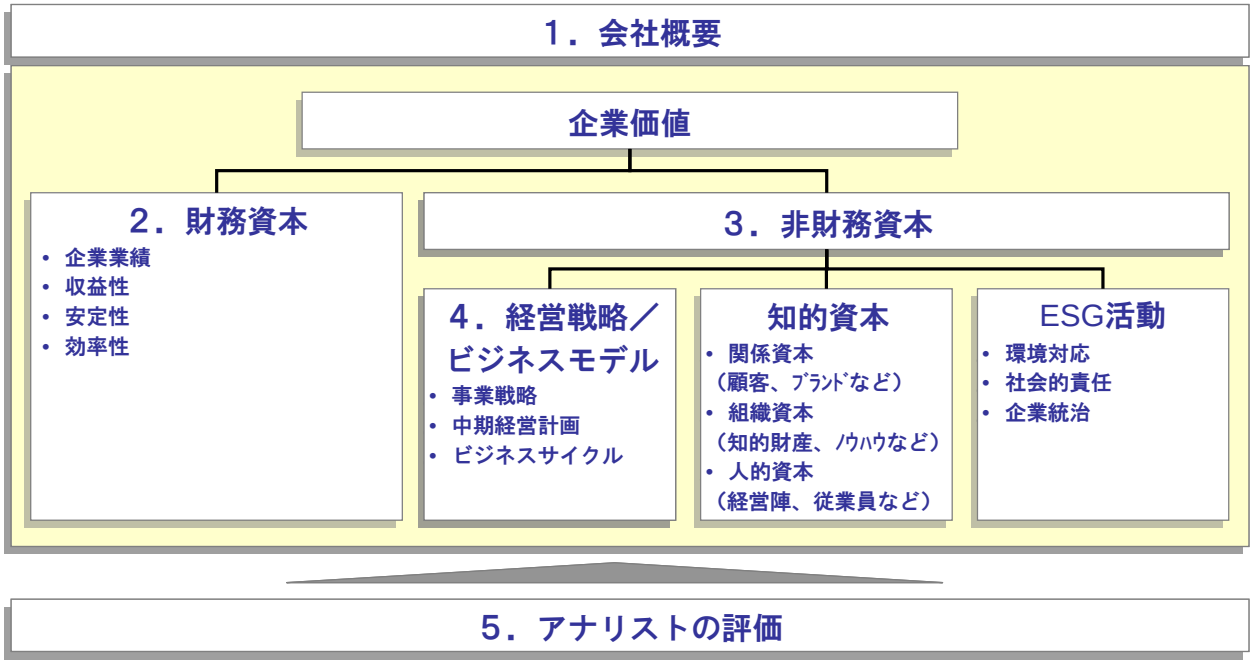
■ 企業の隠れた強み・成長性を評価
本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI（業績指標）を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析
中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。
「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。
それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。
本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

指標･分析用語の説明

■ **PER（Price Earnings Ratio）**
株価を１株当たり当期純利益で除したもので、株価が１株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ **PBR（Price Book Value Ratio）**
株価を１株当たり純資産で除したもので、株価が１株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ **配当利回り**
１株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ **ESG**
Environment：環境、Society：社会、Governance：企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ **SWOT 分析**
企業の強み（Strength）、弱み（Weakness）、機会（Opportunity）、脅威（Threat）の全体的な評価をSWOT 分析と言います

■ **KPI （Key Performance Indicator）**
企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標（ものさし）のことです

■ **知的資本**
顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ **関係資本**
顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ **組織資本**
組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ **人的資本**
経営陣と従業員の人材力を示します

免責事項

・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。