

鳥羽洋行

(7472・JASDAQ スタダード)

2013年1月21日

前半好調も制御機器低迷、FA 機器鈍化から後半失速気味

アップデートレポート

(株)ティー・アイ・ダヴリュ
高田 悟

主要指標 2013/1/17 現在

株 価	1,831 円
昨 年 来 高 値	1,898 円 (12/06/26)
昨 年 来 安 値	1,500 円 (12/06/04)
発行済株式数	5,300,000 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	9,704 百万円
予 想 配 当 (会 社)	50.0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	154.53 円
実 績 P B R	0.65 倍

直前のレポート発行日

ベーシック 2012/8/23

計画は達成を見込む、産業機器で新たな販売権を取得

基盤の制御機器低迷もスマートフォン向けFA機器の想定以上の伸長から 13/3 期上期は通期売上計画の 52.6%、同営業利益計画の 60.5% を遂行し、計画を超過達成。しかし、デジタル機器や半導体需要回復の遅れ等から、当社は制御機器及びFA機器の下期売上予想を下方修正し通期計画を据え置いた。3Q (10-12 月) は失速したと見られるが、デジタル機器では唯一好調なスマートフォン向けでは大型受注一巡後も他で受注を得ており、自動車関連でも大型受注が今後見込めるもよう。また、円安、新政権の景気刺激策などへの期待から得意先投資は期末に向け上向くと TIW は見ており、受注納品リードタイムの短さも奏功し、期末の挽回により 5 期ぶりの売上高 200 億円台回復は可能と見る。なお、日本インテグリス (株) から関東周辺 8 県での独占的販売権を得たが販売は順調で関連の産業機器売上予想は期初から上ぶれ方向。

14/3 期は取扱商品 3 部門揃って伸長を見込み増益を予想

14/3 期はスマートフォン以外のデジタル機器や自動車の生産動向がポイントと見る。TIW は円安への転換、景気回復から 13/3 期 4Q (1-3 月) から上向くと考える。こうした中、半導体需要、半導体設備投資の復活も相俟って、制御機器は前期の落ち込みから回復に向かい、省力化・自動化ニーズが強い中、FA 機器には一段の伸長が期待できよう。産業機器は日本インテグリス (株) 商材の拡販本格化が増収に寄与しよう。取扱商材 3 部門揃っての伸長による粗利益の増により基幹業務システム導入に伴う費用増等を吸収し 13/3 期から 2 桁の営業増益を TIW は予想。

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	
2012/3	2Q(4-9月)	実 績	9,785	7.3	562	31.8	616	28.8	355	23.9	71.54	
2013/3	2Q(4-9月)	実 績	10,528	7.6	666	18.6	725	17.8	442	24.5	93.20	
2012/3	通 期	実 績	19,180	9.1	1,077	41.2	1,163	37.1	665	42.4	136.99	
2013/3	通 期	新・会社予想 (2012年11月発表)	2012年5月に公表された会社予想から変更なし。									
		旧・会社予想 (2012年5月発表)	20,000	4.3	1,100	2.1	1,200	3.2	700	5.2	147.37	
		新・アナリスト予想	20,128	4.9	1,156	7.3	1,257	8.1	734	10.4	154.53	
		旧・アナリスト予想 (2012年8月発表)	20,800	8.4	1,200	11.4	1,300	11.8	758	14.0	159.58	
2014/3	通 期	新・アナリスト予想	21,750	8.1	1,315	13.8	1,435	14.2	830	13.1	174.74	
		旧・アナリスト予想 (2012年8月発表)	22,500	8.2	1,375	14.6	1,480	13.8	860	13.5	181.06	

業 績

空気圧機器出荷
は鈍化傾向だが
足下が底となる可
能性がある

● 経営環境解説

➤ 空気圧機器市場

(図表 1) に空気圧機器の月次出荷額推移を示した。(1) 空気圧機器は当社の成長を支えてきた基軸となる商材である、(2) 当社全体売上の約 2 割、そして取扱商品区分では制御機器の約 5 割～6 割を大手空気圧機器メーカーの商材取扱いが占める、(3) 空気圧機器との関連で新商材の取込みや新規取引先の開拓を図ってきた経緯、(4) 空気圧機器を中心とした制御機器は取替え需要が見込め、当社収益の基盤である、などの理由から TIW は空気圧機器の需要動向が当社業績の方向を探る上で非常に重要と考える。

08 年 9 月のリーマンショック後、市場は急激な在庫調整により大きく落ち込んだ。09 年 3 月を底に 10 年 6 月頃までが回復局面となる。その後は高原状態が続くが、半導体やデジタル家電の回復の遅れなどを背景とした半導体製造装置、液晶基盤製造装置、デジタル機器製造装置等の需要低迷から 12 年 7 月以降市場はやや鈍化に向かう。但し、メーカーの在庫が適正に管理されている、新政権により積極的な景気刺激策などが打たれる、などを踏まえると足下の月 200 億円程度の出荷水準は底となる公算が高いと TIW では考える。

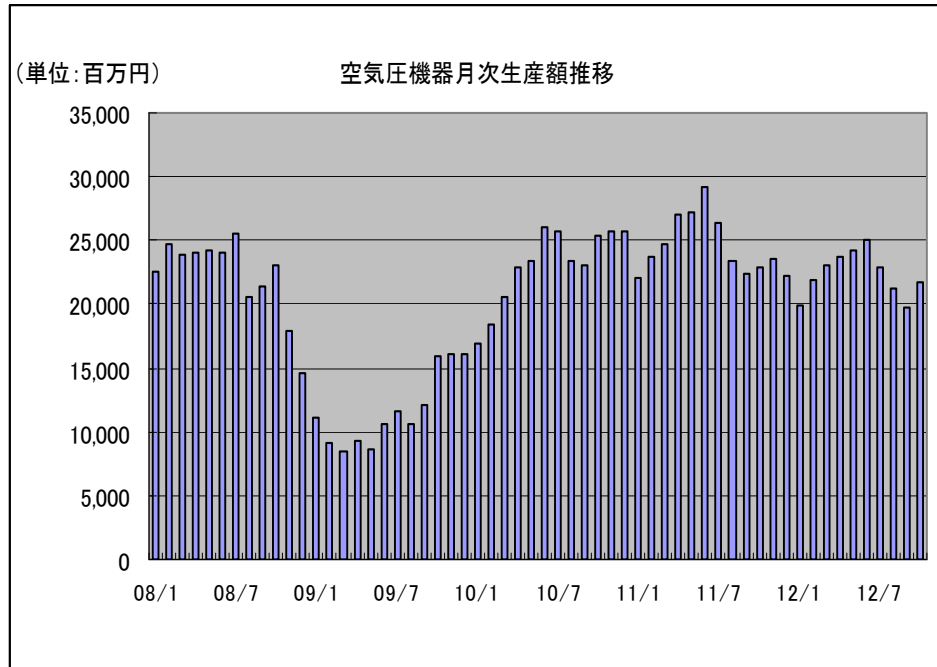
デジタル機器はス
マートフォンのみが
堅調、自動車関連
は悪化方向

➤ 販売先業種の市場見通し

上記に主要取扱い商材という視点から当社を取り巻く市場環境を整理したが、次に販売先業種といった切り口から当社の足下の経営環境を考える。

(図表 2) に当社主要販売先の市場見通しを示した。多岐に亘る販売先は図表のとおり、主に 5 業種に区分される。当社を含む TIW の各種ヒアリング等による調査の結果、各業種別の足下の市場見通しは概ね次ぎの通りと言える。(1) デジタル機器市場は従来 13/3 期下期 (10-3 月) に回復が想定されたが 아이폰 (アップル) は堅調持続も、スマートフォン以外はデジタル家電を中心に回復が遅れ上期 (4-9 月) より悪化の見通し。(2) 自動車・車載部品市場はエコカー補助金効果により上期は上向いたが、下期は補助金終了の反動と中国での日系車不買問題の発生、円高による輸出鈍化等により上期から悪化の方向である。(3) 伝導・FA・精密関連はデジタル一眼レフカメラ等の伸び悩みにより市場は横ばい推移が見込まれる。(4) 医療・食品は従来からの堅調維持が想定される。更には (5) 環境・エネルギー関連市場は大震災からの復興需要が支えほぼ横ばい推移が予想される。当社販売先業種の景況感総じて従来から悪化の方向だが、当社としては比重の高いデジタル機器市場の回復の遅れがやや懸念される。

空気圧機器の市場動向（図表 1）



(出所) 経済産業省 機械統計

市場見通し（図表 2）

販売先業種		景況感	
区分	構成 (%)	上期	下期
デジタル機器	60.1	➡	↘
自動車・車載部品	12.1	↗	↘
伝導・FA・精密	12.5	➡	➡
医療・食品	2.3	➡	➡
環境・エネルギー	2.8	➡	➡
その他	10.2		

(出所) 販売先業種構成は会社資料 (13/3 期上期)

(注) 景況感は会社他各種ヒアリングに基づく TIW 見通し

業 績

FA機器好調で
制御機器悪化を補
い 2Q累計は増収
2桁営業増益

● 13/3期 2Q累計（4-9月）業績解説

2Q累計決算は売上高 105.2 億円（前年同期比 7.6%増）、営業利益 6.6 億円（同 18.6%増）、経常利益 7.2 億円（同 17.8%増）、純利益 4.4 億円（同 24.5%増）となった。需要好調なスマートフォン、タブレット PC 等及びデジタル一眼レフカメラ関連の得意先や自動車・車載部品関連の得意先における省力化や自動化のための設備投資に必要な FA 機器、制御機器等の販売を積極的に推進した。この結果、基盤商材である空気圧機器を中心とした制御機器は半導体やデジタル家電需要悪化により落ち込んだが主にスマートフォンや自動車関連向け FA 機器好調で補い増収。営業利益は売上増に伴う粗利益の増加 1.19 億円及びコスト削減等により基幹業務システム導入等に伴う販管費の増等を吸収し、2桁の増益となった。

2Qのみの業績は
1Qから失速

なお、2Q（7-9月）のみの業績は売上高 45.7 億円（前年同期比 2.0%減）、営業利益 1.9 億円（同 19.2%減）と 1Q（4-6月）から失速。景気全般の鈍化による半導体やデジタル家電の回復の遅れや 1Qのスマートフォン向け設備投資大型受注の一巡などが影響。

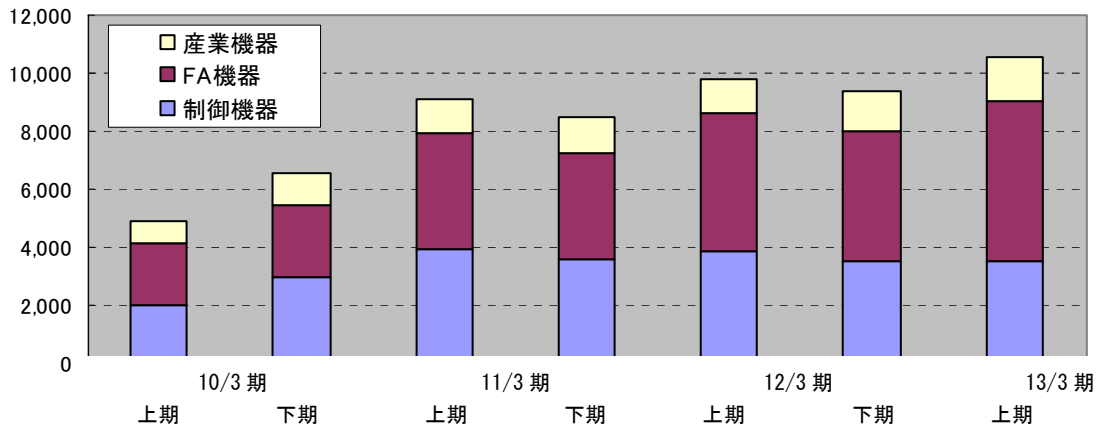
制御機器計画割れ
の一方でFA機器
及び産業機器が計
画以上に堅調

2Q累計の取扱商品別売上高（図表 3）は制御機器が 35.1 億円（前年同期比 8.8%減）、FA 機器が 55.3 億円（同 16.9%増）、産業機器が 14.7 億円（同 23.4%増）となった。制御機器売上は中心となる空気圧機器の半導体製造装置及び大型液晶製造関係の得意先の設備投資低調により主力の空気圧機器の販売不振が全体に影響し前年実績を下回るとともに期初計画に対し 2.8 億円の未達となった。FA 機器売上はスマートフォン、一眼レフカメラ、自動車・車載部品等の得意先の設備投資が堅調で、レーザー溶接機、3D 外観検査機及び塗布装置等の新商品群が売上全体を底上げした。加えて、前期 4Q（1-3月）から続いたスマートフォン向け設備投資の大型受注が当社想定以上に膨らんだこともあり、売上は前年から大幅に増加し、期初計画を 9.3 億円上回った。一方、産業機器は自動車・車載部品関連の得意先向けに無人搬送車、コンベアの販売が好調となり、加えて半導体関連等の得意先向けにアルミフレームの販売が好調に推移したことが売上大幅増に寄与した。なお、大震災からの復興需要の寄与もあり、期初売上計画を 0.7 億円上回った。

業 績

取扱商品別売上高推移（図表 3）

（単位:百万円）



（出所）会社資料より TIW 作成

四半期業績の推移（図表 4）

（単位:百万円）

	11/3				12/3				13/3	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
売上高	4,616	4,502	3,582	4,881	5,120	4,665	4,087	5,308	5,958	4,570
売上原価	3,940	3,824	3,047	4,141	4,349	3,960	3,448	4,428	5,030	3,903
売上総利益	677	679	535	740	772	705	639	881	929	667
販売管理費	429	500	457	482	454	460	461	544	460	469
営業利益	248	178	79	257	317	245	178	337	468	198
経常利益	277	201	94	276	351	265	193	354	510	215
純利益	172	114	51	130	203	152	120	190	314	128
売上高粗利益率	14.7%	15.1%	14.9%	15.2%	15.1%	15.1%	15.6%	16.6%	15.6%	14.6%
売上高営業利益率	5.4%	4.0%	2.2%	5.3%	6.2%	5.3%	4.4%	6.3%	7.9%	4.3%

（出所）決算短信をもとに TIW 作成

全体で期初計画
を超過達成、後半
環境は悪化するが
15%台の粗利益
率を確保

2Q 累計全体では FA 機器及び産業機器の好調により、5月8日の公表計画を売上は7.2億円、営業利益は1.1億円上回った。また、2Q累計の粗利益率は15.2%となった。需要悪化に伴う制御機器での競争激化などが影響し直前の12/3期下期（10-3月）から粗利益率は低下した。但し、従来からのコスト削減の徹底、新商材の取込み等により後半を中心に環境が悪化する中で15%台の高水準の粗利益率を確保した。なお、販売先業種別売上構成はスマートフォン向け設備投資に関連する売上増等によりデジタル機器業種向け売上構成比が60.1%（前年同期58.9%）へ拡大した。

業 績

2Q累計の良好な計画遂行にも関わらず、下期計画を下方修正し通期計画を据え置く

● 13/3 期業績予想

2Qに失速したものの、2Q累計期間で13/3期当社通期売上計画の52.6%を遂行し、通期営業利益計画の60.5%を遂行した。良好な計画遂行にもかかわらず、当社は期初公表の通期計画を2Q累計決算公表時点で据え置いた。冒頭、経営環境解説で述べたように、デジタル機器や自動車・車載部品等、中心となる販売先業種の市場見通しが期初から悪化し、下期の売上計画を期初予想から7.3億円下方修正したことによる。取扱商品部門別に見ると、下期の制御機器売上は主要空気圧機器需要の鈍化などから期初予想を5.8億円下回り、FA機器売上はスマートフォン関連の大型受注一巡やスマートフォン関連以外の需要低迷などから期初予想より2.0億円悪化の見込みとなる。制御機器とFA機器の後半の見通し悪化により上期の貯金を使いきる当社想定。なお、産業機器は新商材好調などにより従来想定以上を見込む。

上期実績と下期計画修正（図表5）

（単位：百万円）

	13/3上期			13/3下期計画				
	実績	期初計画	差異	修正計画	構成比	期初計画	構成比	修正額
制御機器	3,511	3,800	▲ 289	3,400	35.9%	3,980	39.0%	▲ 580
FA機器	5,538	4,600	938	4,590	48.5%	4,790	47.0%	▲ 200
産業機器	1,478	1,400	78	1,480	15.6%	1,430	14.0%	50
全社計	10,528	9,800	728	9,470	100.0%	10,200	100.0%	▲ 730

（出所）会社資料よりTIW作成

環境悪化の中で各商品部門毎に新商材に注力し売上底上げを図る

当社は下期見通し悪化の中で取扱商品部門別に次ぎのとおり展開を図る。制御機器は空気圧機器を中心に半導体関連の設備投資復活時期がポイントとなる。しかし、半導体関連の設備投資回復が遅れる中で、組立てラインでの製品の位置決め利用され、工作機械業界、半導体及び電機業界での省力化や自動化に役立つ「位置決めピン」や検証現場の劇的な「効率化」を可能にする「可視化」の究極ソリューションツールと評価を受ける「検査機」等の新商材の拡販により上期からの減収幅を3.2%に止める方向。大型受注一巡が厳しいFA機器では、マウンターは半導体関係の設備投資復活がポイントになるものの、得意先全般に海外も含め省力化・自動化ニーズの継続が見込まれる中。当社のみ取扱いとなる業界トップ企業の「塗布装置」に加え、「レーザーはんだ付けロボット」、「ゲンコツロボット」の拡販推進により売上底上げを図る。また、産業機器では自動車・自動車部品関連の得意先需要は堅調を予想し、一部の半導体関連等の得意先向けのアルミフレーム等も堅調が予想される中、新しい取り組みである日本インテグリス（株）の液体、ガス・エアの濾過・精製・純化技術に関わる製品である「ろ過フィルター」等の拡販推進により上期以上の売上を目指す。

業 績

TIW業績予想を
下方修正、4Qの
挽回により当社計
画超過達成見通し
は維持

当社通期計画に対し、下期は売上高で94.7億円（前年同期比0.8%増、上期比10.0%減）、営業利益で4.3億円（同15.7%減、同34.8%減）の計画残でスタート。3Qのみの業績は厳しい結果となり、下期計画に対する遂行も低水準に止まったとTIWでは見ている。スマートフォン関連の投資のみが好調で、大型受注一巡後も当社はスマートフォン関連では別のユーザー向けで継続して受注を獲得しているもようながら、半導体や電機機器関連などの主要得意先向け需要は低迷したと見たことによる。なお、日本インテグリス（株）の新製品拡販は順調の様子ながらまだ全体を牽引するほどではないと考える。続く4Q（1-3月）は3Qを底に業績は上向くと見る。海外自動車向けで受注の大きな案件がでてきており、マウンター周辺機器関連での需要なども取り込んで行けるもようである。加えて、円安や新政権による景気刺激策による景気回復期待から得意先の期末の投資が従来以上に上向くと見ており、当社は受注納品リードタイムが短いこともありこうした需要を取込めると考えるためだ。以上4Qでの挽回により、TIWは下期に当社計画を上回る96億円の売上を予想。粗利益率は3Q低迷により上期から悪化の15.0%を想定し営業利益4.9億円を見込む。以上から通期で会社計画上ぶれを見込むが、後半の失速により従来予想は下方修正した。

14/3期は取扱
商品3部門揃って
の伸長により2桁
営業増益を予想

● 14/3期業績予想

14/3期はスマートフォン需要の堅調持続が予想される中で、スマートフォン以外のデジタル機器・家電の需要動向や自動車・車載部品などの生産動向がポイントになる。積極的な景気刺激策等により、内需、輸出ともに回復が期待できデジタル機器及び自動車関連の生産は前期下期から上向くと考える。

こうした中、半導体関係、半導体設備投資の復活も相俟って、制御機器は前期の落ち込みから回復に向かい、FA機器は一段の伸長が期待できよう。

また、産業機器は前期から取組んだ日本インテグリス（株）の製品拡販の本格化が増収に寄与しよう。更には13/3期上期には10億円強の売上規模へ拡大した注目商品売上も当社を取り巻く市場環境全般の好転から上向き全体での増収と粗利益率改善に寄与しよう。

なお、当社、主要得意先の需要回復時期の従来想定からの遅れにより14/3期のTIW予想は前回から下方修正する。ただし、取扱商品3部門揃っての伸長により前期比8.1%の増収を予想。

増収による粗利益の増により、新に導入した基幹業務システムの稼働開始による費用増等を吸収し2桁営業増益をTIWでは現段階で見込む。

特 記 事 項

日本インテグリス (株)の独占的販売 権を取得

当社は今期より日本インテグリス(株)と代理店契約を締結した。同社は半導体、フラットパネルディスプレイ、ハードディスクドライブ、太陽電池等のハイテク分野で使用される貴重な材料を精製、保護、搬送する製品・サービスに提供を行うマテリアル品質保持管理におけるリーダー企業。

ケースは最先端であり、フィルターは業界を二分する会社の一つ。

同社製品は半導体や理化学機器などを中心に液体・クリーンガス等を扱う大概の業界に使用されている。

代理店契約の内容は関東周辺8県での独占的販売権であり、新たに200社程の得意先ができ、今後更に得意先の増加が見込めるもよう。

具体的には液体、ガス・エアの濾過・精製・純化等、同社コア技術に係る製品を半導体及びハイテク産業向けに販売を展開。

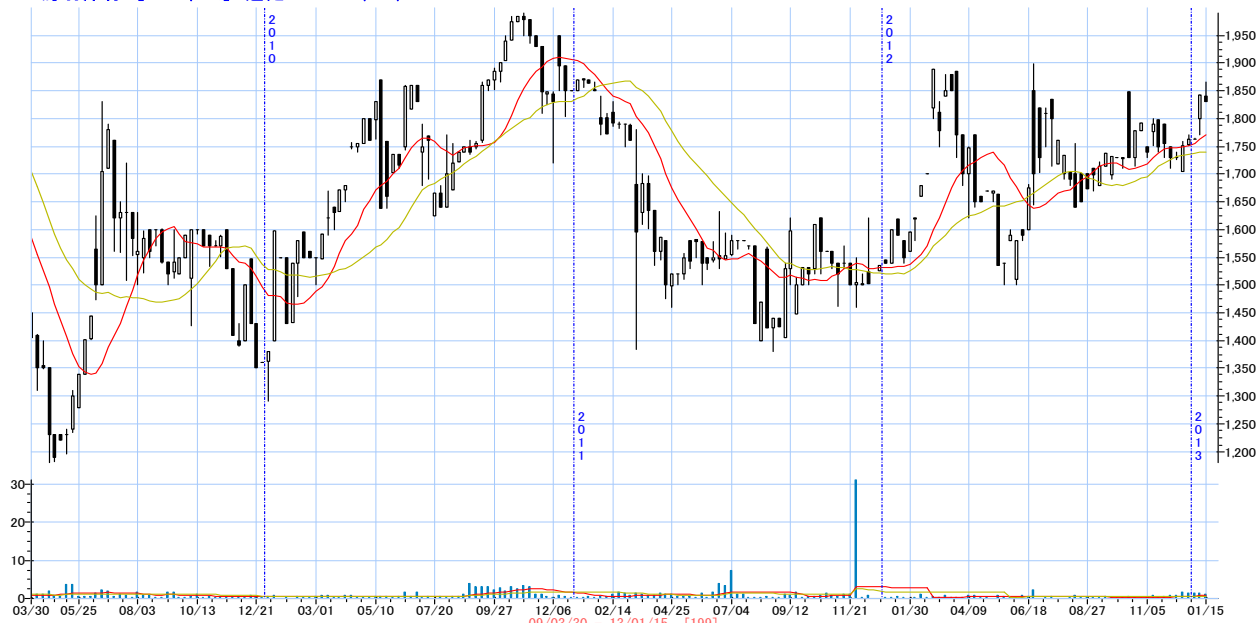
同社製品関係で今期は約1億円、来期は今期の約3倍程度の売上が見込めるもようである。

新たな得意先には研究機関や学校など、従来取引が稀であった業態がある、得意先に同社が取り扱わない商材を販売できる可能性がある、等を踏まえると同社との代理店契約締結による販路拡大が今後の当社のトップライン伸長の牽引役の一つになりうるという点が注目される。

新設のタイ現地法人が昨年8月より 営業を開始

従来、海外拠点は中国上海子会社(08年12月開設)及び同子会社の深圳事務所(11年10月開設)の2拠点であった。しかし、国内既存得意先の設備投資が急増していること等を踏まえ、昨年5月にタイのバンコクに合弁による現地法人を当社は設立した。昨年8月より営業を開始し、制御機器やFA機器の卸売、輸出入を同現地法人で手掛ける。なお、海外現地法人は非連結だが、上海子会社が前期より配当を開始した。今後の海外収益の取込みが期待される。

鳥羽洋行 [7472/JQ] 週足 2013/01/18



(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。

			2010/3	2011/3	2012/3	2013/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	1,830	1,990	1,889	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	1,180	1,383	1,380	-
	月 間 平 均 出 来 高	百株	179	239	311	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	11,438	17,581	19,180	20,128
	営 業 利 益	百万円	-28	762	1,077	1,156
	経 常 利 益	百万円	43	848	1,163	1,257
	当 期 純 利 益	百万円	-36	467	665	734
	E P S	円	-7.14	92.50	136.99	154.53
	R O E	%	-0.3	3.6	5.0	5.3
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	11,516	14,000	13,935	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	4,910	4,416	4,665	-
	資 産 合 計	百万円	16,426	18,417	18,601	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	3,134	5,007	5,124	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	210	195	163	-
	負 債 合 計	百万円	3,344	5,203	5,287	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	13,013	13,137	13,252	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百万円	13,081	13,213	13,313	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	943	524	-244	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	292	-542	191	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-335	-383	-551	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	6,566	6,165	5,560	-

リスク分析

事業に関するリスク

● 事業に関するリスク

- デジタル機器、半導体、自動車・車載部品、医療機器、精密機器等の業界を主な得意先とし、これら業界の設備投資向けに機械工具等を供給している関係から、これらの業界または得意先の設備投資が景気後退等で落ち込んだ場合、業績に大きなマイナスインパクトとなる恐れ。
- 中でも従来に比べ比重は低下したとはいえ、業績の変動が激しい半導体関連メーカーの顧客が多く、同業界の業績変動の影響を受け易い。
- 販売先は大手優良顧客が多く、リスクは低いとはいえ、得意先に対し信用供与をしており、不測の事態により得意先の経営状態が悪化した場合には保有債権が回収できなくなる可能性がある。
- 産業界の技術革新のスピードが著しく速いため、取扱商品も高精度化が進み、多品種となっており、それらを取り扱うためには高度な専門知識が要求される。こうしたニーズに対応するためには「人材確保」と「人材育成」が重要な課題だが、課題への対応が遅れた場合は同業他社との競争に劣後する恐れがある。
- 多数の情報資産を保有しており、情報管理のルールを体系的に整備・運用することにより、情報漏洩防止を図っており、さらには全てのシステムに情報漏洩を目的としたセキュリティ対策を講じてはいるが、不測の事態により情報が漏洩した場合には賠償責任を負う可能性がある。
- 主たる取扱商品である制御機器、FA 機器、産業機器等に関する法的規制について、今後改廃または新たな規制が制定されることで当社の事業展開に影響を及ぼす可能性がある。

業界に関するリスク

● 業界に関するリスク

- 機械工具専門商社は製造業を主な取引先としており、リーマンショックのような世界同時、かつ急激な景気の落ち込みにより、生産活動が急速に落ち込み、需要が急減するリスクがある。
- 更なる円高により国内製造業の空洞化が加速し、国内需要の縮小が急激かつ深くなった場合、海外需要の取込みで補えないリスクを抱える。

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>