

ホリスティック企業レポート

スターティア

3393 東証マザーズ

フォロー・レポート
2013年6月20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20130617

スターティア (3393 東証マザーズ)

発行日: 2013/6/20

中堅・中小企業に OA・IT 関連の機器・サービスをワンストップで提供
 自社開発のソフトや新サービスで顧客基盤の拡充を進め、高成長持続へ

> 決算サマリー

◆ 2013 年 3 月期決算

- ・13/3 期の業績は、売上高 6,640 百万円(前期比 31%増、期初会社予想達成率 110%)、営業利益 656 百万円(同順で 43%増、109%)。売上高は 2 期連続、営業利益は 3 期連続で過去最高値を更新。
- ・継続課金型のストックビジネスが堅調に推移(売上高 22 億円、前期比 35%増)。フロービジネスは新サービス投入や支店網拡充の効果で想定以上に伸ばした(同順で 43 億円、29%増)。

◆ 2014 年 3 月期業績見通し

- ・14/3 期の会社予想業績は、売上高、営業利益ともに前期比 2 割増。電子ブック等のウェブソリューション事業が前期比 5 割増、他の事業も 10% 台の伸長を想定。先行投資負担を吸収し、連続最高益更新を見込む。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)では売上高 85 億円、営業利益 8.3 億円を予想。サーバ更新やソフトウェア開発等の投資額増大、新卒採用枠拡大等に伴う先行投資負担を吸収することは可能と判断した。

> 投資判断

- ・輸出関連銘柄や政策関連銘柄が評価されがちな昨今の株式市場動向を考慮し、同社株の妥当 PER 水準は 14~16 倍で据え置いた。
- ・当センターの 16 年 3 月期業績予想に基づき、中期的な観点で算定した同社の適正株価は、1,670 円~1,910 円となった。

アナリスト: 高坂 茂樹
 +81 (0) 3-6858-3216
 kousaka@stock-r.org

【主要指標】

	2013/6/14
株価(円)	1,118
発行済株式数(千株)	5,012
時価総額(百万円)	5,604

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	14.2	13.7	11.2
PBR(倍)	1.85	1.65	1.45
配当利回り(%)	0.7	0.7	0.9

【株価パフォーマンス】

	1 ヵ月	3 ヵ月	12 ヵ月
リターン(%)	-8.0	0.8	40.9
対TOPIX(%)	-5.6	-13.4	-10.7

【株価パフォーマンス】



【3393 スターティア 業種:卸売業】

決算期	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 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2012/3	5,084	27.1	459	68.0	475	71.1	278	115.2	56.2	534.9	5.62
2013/3 旧E	6,400	25.9	650	41.6	650	36.8	330	18.7	66.6	596.2	6.66
2013/3	6,640	30.6	656	42.9	655	37.8	391	40.4	78.6	605.7	7.86
2014/3 CE	8,160	22.9	800	21.9	800	22.0	400	2.3	79.8	N.A.	7.98
2014/3 旧E	7,400	15.6	900	38.5	900	38.5	450	36.4	90.8	678.0	9.08
2014/3 新E	8,500	28.0	830	26.5	830	26.7	420	7.4	83.8	681.5	8.38
2015/3 旧E	8,500	14.9	1,200	33.3	1,200	33.3	600	33.3	121.1	786.9	12.11
2015/3 新E	10,000	17.6	1,000	20.5	1,000	20.5	500	19.0	99.8	772.9	9.98
2016/3 旧E	9,700	14.1	1,550	29.2	1,550	29.2	770	28.3	155.4	926.7	15.54
2016/3 新E	11,500	15.0	1,200	20.0	1,200	20.0	600	20.0	119.7	882.6	11.97

(注) CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想、無印は実績。旧Eの前期比増減率、一株当たり指標等は前回レポートより転記。

フォロー・レポート

2/9

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及び早稲田大学知的資本研究会は、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ない。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。

1. 会社概要

> 事業内容

中堅・中小企業にワンストップで ICT 関連機器・サービスを提供

◆ 中堅・中小企業の ICT 関連業務を一括受託

スターティア株式会社(以下、同社)は、情報・通信システムに係る専門部署を設置することが困難な中堅・中小企業(概ね従業員数300名未満)を対象に、ICT(Information & Communication Technology)関連の機器・装置やサービスを一括提供し、これらの経費を1枚の請求書にまとめることにより経理業務の合理化・振込手数料削減も併せて実現している。同社の事業は以下の3つのセグメントに分類される。

- 1) **ウェブソリューション関連事業(以下、Web 事業)**: 電子書籍作成ソフトの開発・提供、企業のウェブページ制作やマーケティングの支援等を行う。
- 2) **ネットワークソリューション関連事業(以下、NW 事業)**: 事務所内の通信環境選定やNW構築及び装置の導入、サーバやNW上の外部記憶装置(オンラインストレージ)のレンタル等を行う。
- 3) **ビジネスソリューション関連事業(以下、Biz 事業)**: ビジネスホン・多機能印刷機等のOA機器販売(或いはレンタル)及び保守、ソフトバンクテレコムの子会社型固定電話の取次ぎ等を行う。

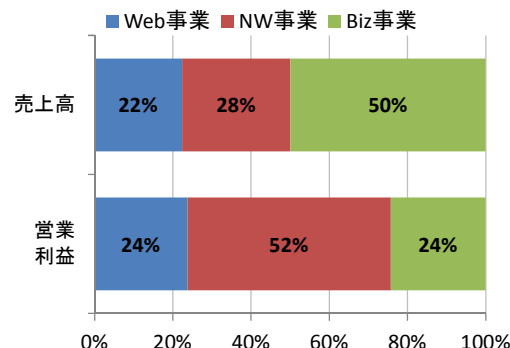
◆ 顧客から継続的に収入を得るストックビジネスに注力

同社の販売方法は、1)リース会社を介して売上高を一括計上する方法(フロー型ビジネス)と、2)機器のレンタル使用料やSaaS(Software as a Service)によるソフト利用料、保守料を毎月徴収する方法(ストック型ビジネス)を併用。2009年より後者を重視してきた。後者では営業活動費が先行して生じ、成果は契約後数年に亘り回収される(中途解約率は5%程度と低い)。顧客の利点(費用負担の平準化、技術進歩による資産の陳腐化リスクや保守の手間の抑制)と、収益安定化という同社の利点が両立する。

13/3期のストックビジネス売上高は22.4億円(前期比35%増)、売上構成比34%(前期比1%ポイント上昇)と順調に拡大している。

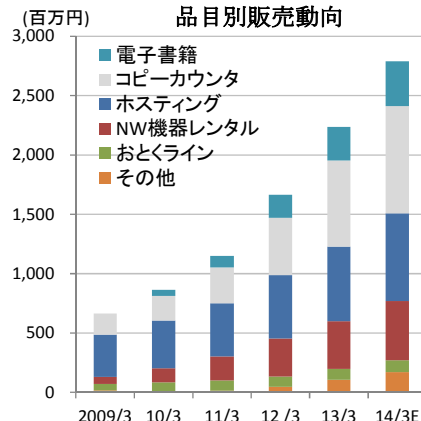
継続課金のストック型ビジネスの拡充に注力している

図表1 13年3月期の事業セグメント別構成



(注) 営業利益は全社費用等控除前の構成比。
(出所) スターティア 13/3 期決算短信より
証券リサーチセンター作成

図表2 ストックビジネスの品目別販売動向



(出所) 同左

フォロー・レポート

> 成長戦略

スターティアの電子書籍関連サービスは B2B の Web ビジネス支援で稼ぐ

AR 技術を利用してマーケティングツールに展開

(注) AR (Augmented Reality : 拡張現実)は、スマートフォンのカメラ機能等を利用し、現実の世界にバーチャル情報を重ねて表示する技術のこと。アクティブック AR は、スマートフォン用アプリ「COCOAR」の起動により、QRコード(二次元バーコード)と同様の機能(ウェブサイト等への誘導)を、より自由度が高く、簡単な操作で設定できる。

首都圏のサービスエリア拡充を急ぐ、グローバル展開も推進

キャリアプロデュース部を新設、新卒社員拡大とともに、教育研修にも注力する

◆ マーケティングツールへの展開狙うアクティブック

同社の提供する電子書籍作成ソフト「ActiBook (アクティブック)」は、専門知識のない操作者でも文書ファイルや画像データから簡単に電子書籍を作成できるソフトウェア。1 回の編集作業で、PC、iPad や iPhone、Android OS 採用のスマートフォンなど複数の電子書籍閲覧端末向けに同時作成ができる。

巷で電子書籍と言えば、消費者に向けてコミックや一般書籍、雑誌等をスマートフォンやタブレット PC、あるいは Kindle、Kobo 等の専用端末経由で配信するサービスが一般的である。一方、同社は企業向けに、社内文書管理やマーケティングのツールとしての利用を想定している。紙媒体を電子化して書類携帯の負担軽減や、閲覧者のページ移動履歴解析による販売促進活動の支援等を目指している。

12年11月に同社は、AR^注機能をオプションサービスとして提供開始。当該サービスにより、電子書籍配置サイトは勿論のこと、ブランドをアピールする動画視聴や音楽配信、アンケートページや EC サイト等に誘導することも可能となる。AR コンテンツ作成作業はアクティブック操作と同様に簡便である。

13年2月には標準パッケージ(初期費用3百万円、保守料月額2千5万円)と廉価な SaaS 版(初期費用9,800円、月額利用料9,800円)でサービスは限定される)の中間に位置づけられる Cloud Suite (初期費用1百万円、月額1万円)を投入し、一層の顧客基盤拡充を推進している。

◆ 国内外での出店戦略

同社は11年10月に名古屋支店、12年10月に横浜支店を開設し、顧客からの問い合わせに1時間半以内に駆け付けられるエリアを拡大した。13年4月には台東区元浅草に東東京支店を開設(本社は新宿区)し、首都圏での一層綿密なサービス提供と新規顧客開拓を目指している。

また、13年1月に中国上海市に子会社を設立し、同社のネットワーク機器導入により、日系企業の現地駐在員事務所等と日本の事務所との高速・セキュアな通信ネットワークを構築するサービス「マネージドゲート グローバルアクセス」の提供を開始した。台湾では現地企業への資本参加によりアクティブックを発売する予定である。

◆ 人材戦略

新設された東東京支店は、新人育成拠点という役割もかねている。新卒社員全員を同支店のキャリアプロデュース部(新設)に配属。入社後の約半年間、新人教育を受けさせると共に、先輩社員との同行営業による OJT 等で業務の基礎を習得させる。適性や業務習得レベルを確認した後、営業、技術等の部門に配属する方針である。

同社の新卒社員採用数は11/3期35名(前の期末従業員数226名)、12/3期53名(同254名)、13/3期65名(同310名)、14/3期87名(同382名)と急拡大。質の向上にも努めている。

決算サマリー

> 2013年3月期実績

期初予想を超過達成し、売上高は2期連続、営業利益は3期連続で最高値を更新

各事業ともに新サービス・支店新設効果で大幅増収。Web事業は期初予想未達

(注1) 前述の12年11月に開始した電子ブック作成ソフトのオプションサービス、アクティブブックARのこと。

(注2) 同社からファイアウォール機器を導入した顧客を対象に、同社提供機器以外のPCやプリンタ等も含めたITネットワーク周辺機器のトラブル発生時に復旧作業を行うサービス。

大幅な増収効果で売上高営業利益率は改善した

◆ 売上高・営業利益共に過去最高を連続更新

前期(13/3期)の業績は、売上高6,640百万円(前期比31%増)、営業利益656百万円(同43%増)、経常利益655百万円(同38%増)、純利益391百万円(同40%増)。売上高及び純利益は2期連続、営業利益、経常利益は3期連続で過去最高値を更新した。期初予想に対する達成率は、売上高110%、営業利益109%であった。

売上高を事業セグメント別にみると、各事業ともに高い伸びを見せたが、NW事業、Biz事業が期初予想を上回ったのに対して、Web事業は未達に終わった。当該事業は営業利益も前期比減少した(図表3)。Web事業の未達は、期中に行われた電子書籍作成ソフト(アクティブブック)における基本パッケージ内容及び価格の改定により、販売現場に混乱が生じたことが主因とされ、第3四半期にアクティブブック関連売上が伸び悩んだ(図表4)。なお、当該事業は新サービス開始^{注1}等により、第4四半期以降は販売が回復している模様である。またフロー/ストック別売上高を見ると、両ビジネスともに売上高は前期比3割前後の高い伸びを示したが、ストック型ビジネスが期初想定通りだったのに対して、フロー型ビジネスは達成率115%であった。超過達成の要因としては、12年9月に開始したネットレスQ^{注2}が、同社のターゲットとする顧客のニーズに合致し、NW機器販売伸長の原動力になったこと、11年10月の名古屋支店、12年10月の横浜支店など新規出店によるBiz事業が伸長したこと等が挙げられる。

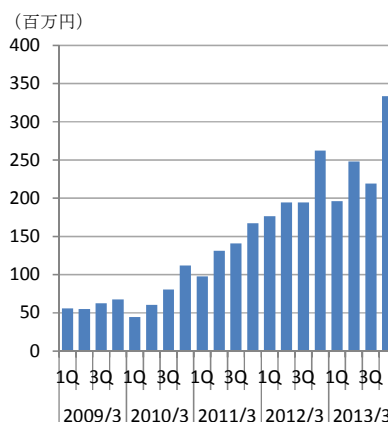
大幅な増収効果で営業利益は大幅増益となり、売上高営業利益率は前期比0.9%ポイント改善の9.9%となった。Web事業は、売上高が期初計画未達となり、新卒社員の大半の配属や関連ソフト開発推進で増加したコストを吸収し切れず、減益であったが、他の事業は増収率を上回る大幅増益となった。

図表3 部門別・販売先業種別の売上動向

決算期 項目 単位	2012/3期 実績	2013/3期		
		期初予想 百万円	実績 百万円	前期比増減率 %
売上高	5,084	6,039	6,640	30.6
Web事業	1,073	1,604	1,482	38.1
NW事業	1,424	1,445	1,843	29.4
Biz事業	2,585	2,990	3,314	28.2
再)ストック	1,664	2,221	2,240	34.6
フロー	3,421	3,818	4,399	28.6
営業利益	459	129	656	42.9
Web事業	220	N.A.	165	-25.0
NW事業	179	N.A.	362	102.2
Biz事業	91	N.A.	169	85.7
調整額	-33	N.A.	-41	24.2

(出所) スターティア 13/3期決算説明会資料に基づき
証券リサーチセンター作成

図表4 アクティブブック関連売上高



(出所) ヒアリングに基づき証券リサーチセンター作成

フォロー・レポート

> 2014年3月期予想

会社は Web 事業の高伸長を主因に、大幅な増収・営業増益が続くと予想

人件費やソフト開発費の増加等により売上高営業利益率は前期並みと会社は想定

新規出店効果や政府の投資減税策により、会社予想を上回る増収が可能と判断

> 中期業績見通し

新規出店及びサービスメニューの拡充により持続的成長は可能と予想

◆ 会社は 23%増収、22%営業増益を予想

今期(14/3期)の会社予想業績は、売上高 8,160 百万円(前期比 23%増)、営業利益 800 百万円(同 22%増)。事業セグメント別の売上高は図表 5 の通りで、Web 事業が 1.5 倍、その他の事業はいずれも 10% 台の増収率を見込んでいる。

Web 事業については、サービスメニューの拡大により勢いを回復した 13/3 期第 4 四半期の増収基調が持続すると想定している。一方、NW 事業については、営業活動に対して刈り取りが先送りされるストック型売上の比重が増し、増収率が鈍化すると想定している。

利益面については、新卒採用の一層の増加による人件費の増加、Web 事業におけるアプリケーションソフト開発費や、NW 事業における、セキュリティ強化を目的とするホスティングサービス用サーバの更新投資(数年に跨り実施)等によるコスト増などのため、売上高営業利益率は前期並みに止まるとしている。

◆ 証券リサーチセンターの今期予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)では、今期売上高 85 億円(前期比 28%増)、営業利益 830 百万円(同 27%増)と予想。

会社予想との相違点としては、1) 新規出店効果で Biz 事業は前期に近い増収が可能と想定、2) 政府の投資減税策表明を考慮し、NW 事業は前期同様フロー型売上が伸長し、伸び率は鈍化しないと想定していること等が挙げられる。

当センターの前回予想に比べ、売上高は増額、営業利益以下は減額修正した。想定外の新規出店、新サービスの収益貢献、想定を上回る人員増やサーバ更新投資、海外出店に係るコスト増を考慮したためである。

◆ 中期成長力は売上高 20%、営業利益 22%

当センターの策定した中期業績予想モデルを図表 5 に示した。同社は中堅・中小企業の ICT インフラからマーケティング支援へとサービスの幅を広げることにより、15/3 期以降も高成長持続が可能と判断。16/3 期までの 3 カ年の平均成長率は売上高 20%、営業利益 22%と予想した。

図表 5 業績予想モデル

決算期 項目 単位	2012/3期		2013/3期		2014/3期		2015/3期		2016/3期			
	実績	前期比	実績	前期比	会社予想	前期比	予想	前期比	予想	前期比		
	百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%		
売上高	5,084	30.6	6,640	30.6	8,160	22.9	8,500	28.0	10,000	17.6	11,500	15.0
Web事業	1,073	38.1	1,482	38.1	2,283	54.0	2,200	48.4	2,800	27.3	3,300	17.9
NW事業	1,424	29.4	1,843	29.4	2,157	17.0	2,300	24.8	2,700	17.4	3,200	18.5
Biz事業	2,585	28.2	3,314	28.2	3,720	12.3	4,000	20.7	4,500	12.5	5,000	11.1
再)ストック	1,664	34.6	2,240	34.6	2,775	23.9	2,800	25.0	3,300	17.9	3,800	15.2
フロー	3,421	28.6	4,399	28.6	5,385	22.4	5,700	29.6	6,700	17.5	7,700	14.9
売上総利益	2,779	25.5	3,487	25.5	N.A.	—	4,260	22.2	5,200	22.1	6,200	19.2
対売上比率	54.7%	—	52.5%	—	—	—	50.1%	—	52.0%	—	53.9%	—
販管費	2,319	22.1	2,831	22.1	N.A.	—	3,430	21.2	4,200	22.4	5,000	19.0
対売上比率	45.6%	—	42.6%	—	—	—	40.4%	—	42.0%	—	43.5%	—
営業利益	459	42.9	656	42.9	800	21.9	830	26.5	1,000	20.5	1,200	20.0
対売上比率	9.0%	—	9.9%	—	9.8%	—	9.8%	—	10.0%	—	10.4%	—

(出所) 実績、会社予想はスターティア 13/3 期決算短信及び決算説明会資料、予想は証券リサーチセンター作成

投資判断

> バリュエーション比較

類似企業との PER 比較において、同社株価は低位にある

◆ 同業他社に比べ低い評価

時価総額の乖離が小さく、事業領域が重複する 3 社（電子書籍販売のパピレス、中小企業向け ICT サービスを展開する GMO クラウドとフォーバルテレコム）との業績や株価バリュエーションの比較を図表 6 に示した。

同社の今期会社予想基準の PER14.0 倍、実績基準の PBR1.8 倍は、同業他社と同水準か低位にある。新興企業の多いジャスダック平均の PER24 倍、PBR1.79 倍と比べても同様である。予想配当利回りは 0.7% で、予想配当性向 96.3% のフォーバルテレコム、同 35.3% の GMO クラウドに比べ低いが、同社は新規投資意欲が旺盛であり、公約配当性向 10% を順守しているため、看過できると考える。

売上高、営業利益ともに 20% を上回る増収、増益予想を掲げる同社の PER は、同業他社に比べ高くても違和感はなからう。

> 今後の株価見通し

予想 PER レンジを据え置き、中期的観点での適正株価は 1,670 円～1,910 円と算定

◆ 中期的な観点での適正株価は 1,670 円～1,910 円と試算

当センターは前回報告（12 年 11 月）において、予想基準 PER は 14 倍～16 倍が妥当な水準とし、当時の株価（11 月 9 日、1,920 円、会社予想基準 PER31.7 倍）に過熱感があると指摘した。

現在の株価は、当時の過熱感は十分に修正された水準と当センターでは考えている（2 頁チャート参照）。成長性に鑑みれば、PER はもう少し高いレンジでも割高とは思われないが、為替変動に伴う輸出関連銘柄や政策関連銘柄が評価されがちな昨今の株式市場動向を考慮し、同社の株価評価はやや慎重に考えた。

当センターの 16/3 期業績予想に基づき、従来通り 14 倍～16 倍の PER を想定して算出した中期的な観点による同社の適正株価は、1,670 円～1,910 円と算定した。

図表 6 同業他社との株価バリュエーション比較

単位	スターティア	パピレス	GMOクラウド	フォーバルテレコム
証券コード	3393	3641	3788	9445
決算月	3月	3月	12月	3月
売上高	8,160	6,341	9,910	12,000
(前期比増減率)	22.9	13.7	5.3	0.1
営業利益	800	298	1,083	430
(前期比増減率)	21.9	-32.5	11.4	2.1
(営業利益率)	9.8	4.7	10.9	3.6
当期純利益	400	276	626	260
(前期比増減率)	2.3	-33.4	19.7	2.4
純資産	3,035	2,221	4,437	1,847
ROE	13.8	15.3	12.4	13.8
予想PER	14.0	14.4	23.8	19.0
実績PBR	1.8	1.4	3.4	2.7
予想配当利回り	0.7	0.4	1.5	5.1
過去3年成長率	11.7	14.1	7.4	-4.9
同 営業利益	39.6	6.8	-5.2	6.7
株価(2013/6/14)	1,118	2,395	128,000	29,550
時価総額	5,562	3,092	14,967	4,933

(注) PL 項目は今期会社予想、BS 項目及び ROE 前期実績、予想 PER は会社予想に基づき算出

(出所) 各社直近期(含む四半期)決算短信に基づき、証券リサーチセンター作成

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、さらに早稲田大学知的資本研究会がレポートを監修することで、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

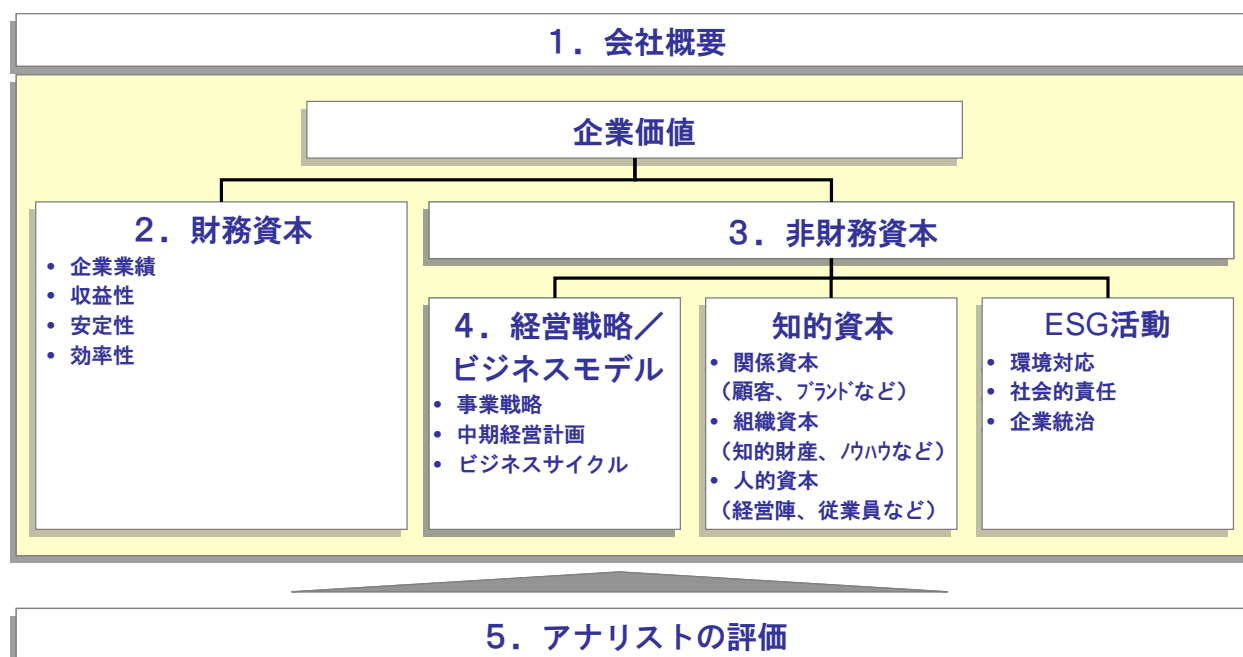
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。



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)

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早稲田大学知的資本研究会の監修を受け、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及び早稲田大学知的資本研究会は、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及び早稲田大学知的資本研究会は、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。

フォロー・レポート

9/9

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及び早稲田大学知的資本研究会は、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。