

ゲームカード・ジョイコホールディングス

(6249・JASDAQスタンダード) 2014年1月8日

パチンコ用プリペイドカードシステム首位

ベーシックレポート

(株) QBR
永田和子

会社概要

所在地	東京都千代田区
代表者	石橋 保彦
設立年月	2011/04
資本金 (2013/09/30 現在)	5,500 百万円
上場日	2011/04/01
URL	http://www.gamecard-joyco.co.jp/
業種	機械

主要指標 2014/1/6 現在

株 価	1,600 円
昨 年 来 高 値	1,747 円 (2013/05/08)
昨 年 来 安 値	1,380 円 (2013/01/04)
発行済株式数	14,263,000 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	22,820 百万円
予 想 配 当 (会 社)	60 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	49.08 円
実 績 P B R	0.54 倍

ホール運営効率化に役立つ各台計数システムの導入が拡大中

パチンコホール向けプリペイドカードシステムのリーディングカンパニー。システムを提供している加盟店舗数(13年9月末)は4879店、シェアは51%と、2位: グローリー(6457)グループの23%、3位: マースエンジニアリング(6419)の22%に大差をつけている。

13/3期の売上構成比は、(a)パチンコホールに対する機器販売56%(新店および機器入れ替えの需要に対応)、(b)遊技者のカード消費金額に応じて徴収する情報管理料が中心のカード収入14%、(c)加盟店からのシステム使用料収入28%など。主力商品は各台計数システムへの拡張性を有した「B∞LEX(ビーレックス)」シリーズ。パチンコ用のカードユニット(写真)だけでなく、パチスロ用のメダル貸機も手がけている。各台計数システムはホールの人件費削減や低玉貸しコーナーからの持ち込み防止に役立つため、近年、導入が急拡大している。



研究開発費が膨らむため今期は大幅営業減益に

14/3期連結営業利益のQBR予想は前期比59%減の11億円(会社計画4.3億円)。ホール経営が厳しさを増し、同社加盟店舗数が減少傾向にあるうえ、競争激化で単価も下落。さらに、今期は新商品創出に向け研究開発費を同40%増やすため、大幅減益を見込んでいる。

15/3期の連結営業利益も11億円と予想。消費増税を機にホールの事業環境は一段と悪化するとみて、2桁減収を見込んだが、研究開発費減少で営業利益は前期並みを維持へ。新商品の貢献は殆ど織り込んでおらず、市場からの評価を見極めたうえであらためて予想を見直す考え。

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	
2013/03 実 績	39,545	-9.2	2,668	-40.2	2,692	-40.8	1,598	-65.0	112.08	
2014/03	会 社 予 想 (2013年5月発表)	32,600	-17.6	430	-83.9	400	-85.1	170	-89.4	11.92
	アナリスト予想	34,800	-12.0	1,100	-58.8	1,180	-56.2	700	-56.2	49.08
2015/03	アナリスト予想	31,300	-10.1	1,100	0.0	1,180	0.0	700	0.0	49.08

会社概要

会社概要

● 会社概要

パチンコホール向けカードシステム事業を手がけている。11年4月1日に日本ゲームカードとジョイコシステムズが経営統合し、両社を完全子会社とする共同持株会社として同社が設立された。

パチンコホール向けカードシステムは、パチンコホールの経理の透明化を目的として80年代後半に誕生した。日本ゲームカードは草創期に設立された企業のなかの1社。その後の業界再編の主導的な役割を果たすとともに、様々な研究開発を経てホール内の機器やサービスとの連携を深めることで、シェアを高めてきた。ジョイコシステムズとの経営統合により、両社合計の市場シェア（加盟店ベース）は50%を超えている。

沿革

● 沿革

1988年	10月	日本レジャーカードシステム設立
1989年	8月	日本ゲームカード設立
1995年	3月	日本アドバンストカードシステム設立
2001年	3月	ジョイコシステムズ設立
2003年	10月	日本ゲームカードが日本アドバンストカードシステムを吸収合併
2006年	4月	日本ゲームカードがジャスダック証券取引所に上場
2007年	6月	日本ゲームカードが日本レジャーカードシステムを子会社化
2008年	4月	日本ゲームカードが日本レジャーカードシステムを吸収合併
2011年	4月	日本ゲームカード及びジョイコシステムズが共同株式移転により持株会社ゲームカード・ジョイコホールディングスを設立 大阪証券取引所 JASDAQ スタンダード（現東京証券取引所 JASDAQ スタンダード）上場

（出所）会社資料

企業理念

● 企業理念

「プリペイドカードシステム事業を通じてレジャー産業の健全な発展に貢献し、真に豊かな社会の実現を目指し事業活動に取り組むとともに、より良い社会の実現に向けて、地球・社会・地域への貢献活動を推進」することを使命として掲げている。

会社概要

大株主

● 大株主（2013年9月30日現在）

ジョイコシステムズとの経営統合により、ホールと太いパイプを持つパチンコ・パチスロメーカーが軒並み同社大株主として名を連ねることとなった。これにより、販売面での協力体制が構築され、同業他社との競合上、大きなアドバンテージとなっている。

	株主	所有株式数 (千株)	所有比率 (%)
1	SANKYO	2,131	14.94
2	データ・アート	632	4.43
3	奥村遊機	各 463	各 3.24
	京楽産業.		
	サミー		
	サンセイアールアンドディ		
	三洋物産		
	ソフィア		
	大一商会		
	大都技研		
	高尾		
	竹屋		
	豊丸産業		
	ニューギン		
	藤商事		
平和			
マルホン工業			

(注) 13年7月1日付で関東財務局に提出された大量保有報告書により、6月28日現在でタワー投資顧問が727千株(所有比率5.10%)の株式を所有している旨の報告を受けているが、同社として実質所有株式数の確認ができなかったため、上記大株主には含めていない。

(出所) 14/3期第2四半期報告書

経営者

● 経営者

12年10月、グループ全体を統括するホールディングス会社としての機能と責任を明確化し、経営体制の一層の強化と充実を図ることを目的として、石橋保彦氏(11年4月から同社取締役会長)が代表取締役会長兼社長に就任。前代表取締役社長の山田明氏は子会社である日本ゲームカードの代表取締役社長としての職責に専念することとなった。

石橋保彦氏は66年にパチンコ・パチスロ機の大手メーカー、平和(6412)へ入社。06年に平和の代表取締役社長へ就任(12年に退任→相談役に)。

事業概要

事業の内容 部門別事業内容

● 事業の内容

プリペイドカードの発行および販売、遊技機用プリペイドシステム機器の企画・開発・販売・貸与、保守等を行う子会社等の経営管理、それに付帯・関連する事業を手がけている。具体的には、図1に示す通り、カードユニットとプリペイドカードを通じてパチンコホールにおける入金情報・利用額情報を一元管理するシステムを提供している。

13/3期の売上構成比は、(a) 機器売上高 56%、(b) カード収入高 14%、(c) システム使用料収入 28%、(d) その他の収入（工事・保守）1%。以下に、(a)～(c)の詳細を述べる。

図1 パチンコ用プリペイドカードシステムの仕組み



(出所) 同社ホームページ

● 部門別事業内容

(a) 機器売上高

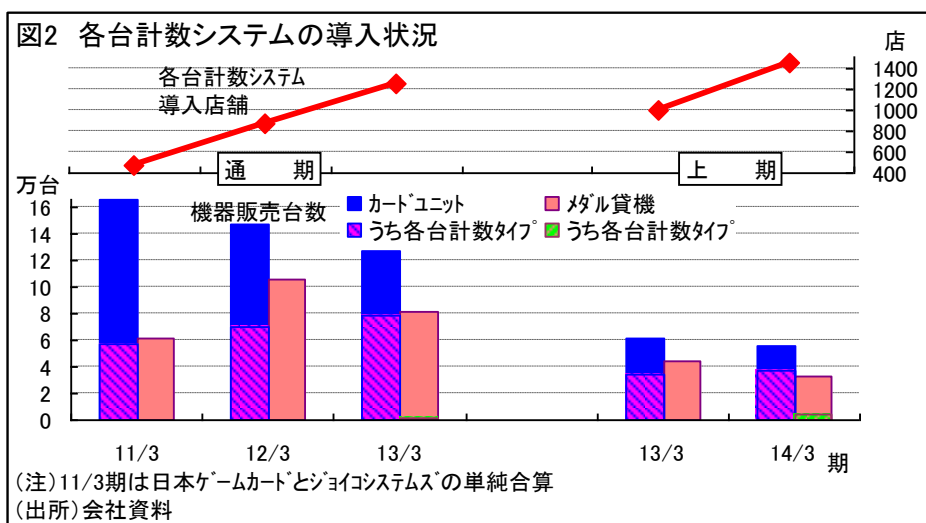
カードユニット、メダル貸機、券売入金機（カードを発行する装置）、精算機（カード残高の精算を行う装置）等を代理店経由でパチンコホールに販売している。カードユニットとはパチンコ機とパチンコ機の間設置され、玉を貸し出す機械（図1）。メダル貸機はパチスロ機とパチスロ機の間設置され、メダルを貸し出す機械。機器は新店および入れ替えの需要に対応しており、現在は入れ替え需要の方が多い。既存店における機器の入れ替えサイクルは5～8年だが、革新的な機能を有した新製品が登場すれば、入れ替

えペースが速まる可能性もある。

主力商品は09年11月に投入した「B∞LEX（ビーレックス）」シリーズ。各台計数システムへの拡張性を持たせた（各台計数システムを後付けできる）ことで、市場から高い評価を得た。

コスト削減ニーズや低玉貸し営業定着を背景に各台計数システムが急拡大

各台計数システムとは、パチンコで大当たり時に獲得した出玉の個数を、各パチンコ台の下に設置された計数機やカードユニットを用いて計数し、その計数情報がプリペイドカードを通して確認できるシステム。従来は出玉が入った玉箱を通路に積み重ね、従業員が計数機まで持ち運んで計数するのが主流だったため、玉箱運びに手間と人手を要し、ホール経営にとって大きなコスト負担となっていた。各台計数システムの導入により人件費の削減や離職率の低下、防災対策の強化といったメリットがあるほか、近年、増加している低玉貸し（「1円パチンコ」など、通常は1玉4円）コーナーからの持ち込み防止にも役立つ。



低玉貸し営業の定着やコスト削減ニーズの高まりを背景に各台計数システムの導入は急激に拡大している（図2）。12年末には各台計数システムへの拡張性を有したメダル貸機を他社に先駆けて投入。低メダル貸し（「5円スロット」など、通常は1メダル20円）営業の普及を追い風に需要が膨らんでいる。

(b) カード収入高

ICカードおよびICコイン（リサイクル可能な入金対応式で半永久的に使用可能、券売入金機または入金機能付きカードユニットで入金する）のカードおよびコイン媒体を加盟店に販売している。但し、カード収入高の主体は遊技者の消費金額に応じて加盟店から徴収する情報管理料である。情報管理

事業概要

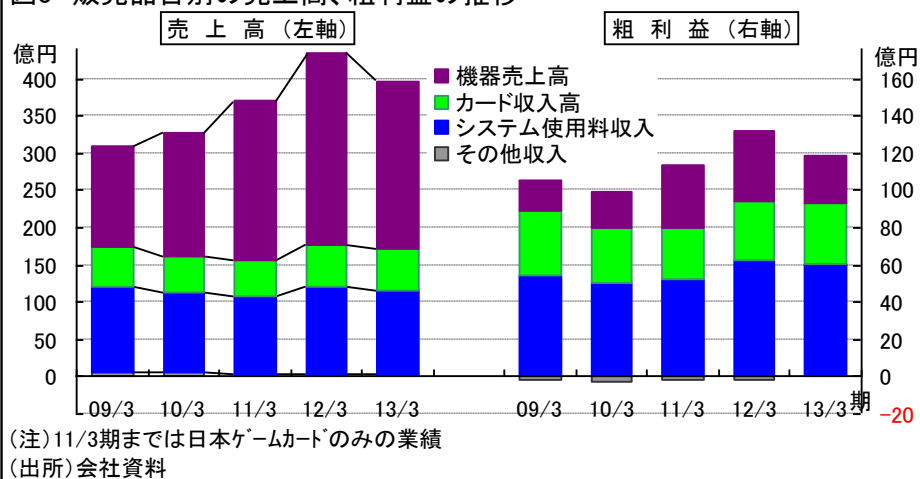
料は機器の設置台数に加え、稼働状況にも左右される。

(c) システム使用料収入

プリペイドカードシステムの運用費用として、加盟店からシステム使用料を徴収している。店舗ごとに機器の設置台数に応じ毎月定額を徴収しているため、加盟店舗数の増減と概ね連動する。

収益構造

図3 販売品目別の売上高、粗利益の推移

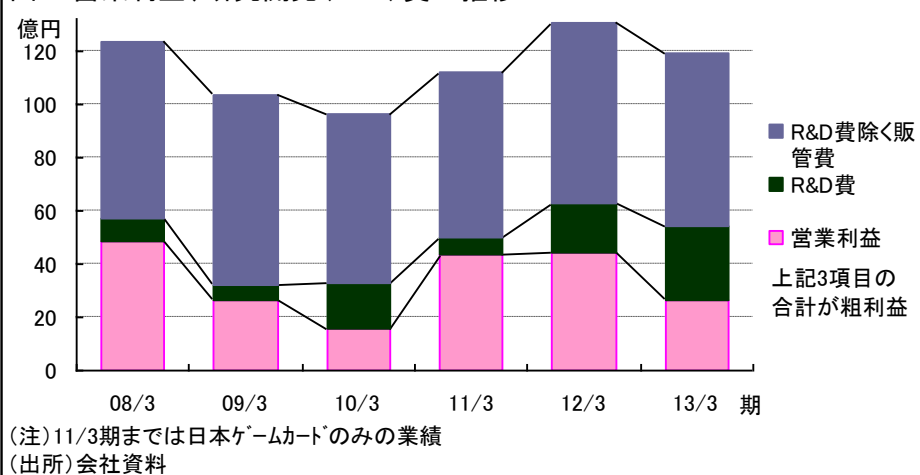


ストック型の構造

● 収益構造

上記(b)、(c)はどちらかと言えばストック型の収益構造であり、機器売上高ほど大きな変動はない(図3の左側)。なお、売上構成では(a)の機器が過半を占めるが、13/3期の粗利益構成比は、(a)22%、(b)28%、(c)51%と、システム使用料の利益貢献が大きくなっている(図3の右側)。粗利益率は各々、11.5%、58.8%、53.7%。

図4 営業利益、研究開発(R&D)費の推移



事業概要

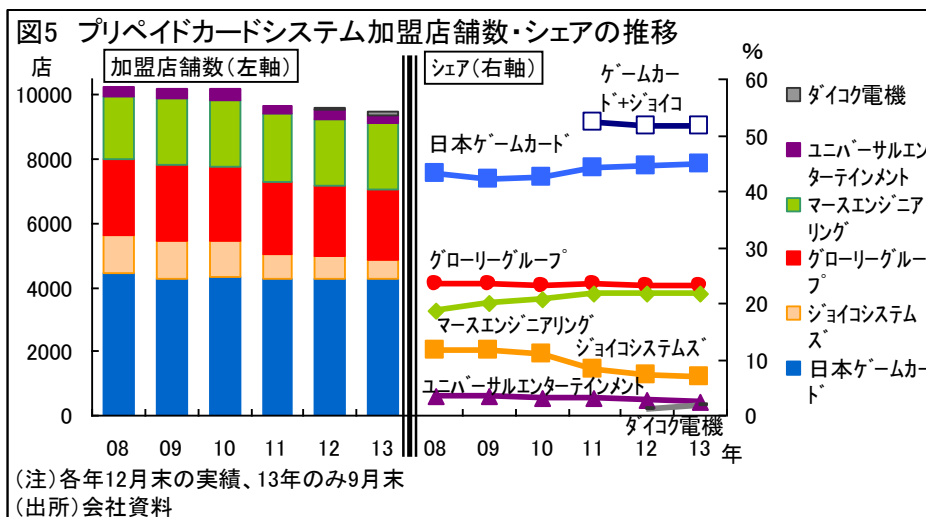
研究開発費により 販管費が変動

一方、販管費については、図4に示す通り、新商品開発に向けた研究開発（R&D）費の増減によって大きく変動する傾向にある。日本ゲームカード時代を例にとると、10/3期に研究開発費が膨らみ大幅な営業減益となったが、その成果として投入された「B ∞ LEX」シリーズが貢献し、11/3期の営業利益は「V字」回復を遂げた。

競争激化を背景に差別化商品の投入が待ったなしとなっているため、12/3期以降は再び研究開発費が増大傾向にある。13/3期は前期比50%増の27億円を研究開発に投入。大幅営業減益の一因となったが、新商品（各台計数システム対応のメダル貸機）は市場から高い評価を獲得している。

● 競合分析

警察庁発表データによれば、12年末の「ぱちんこ営業」店舗数は1万2149店。このうち、カードシステム導入店は9497店となっている（13年9月末、出所：プリペイドシステム協会）。パチンコホール全体に占める導入比率は8割前後に達しており、この比率は近年、殆ど変動していない。



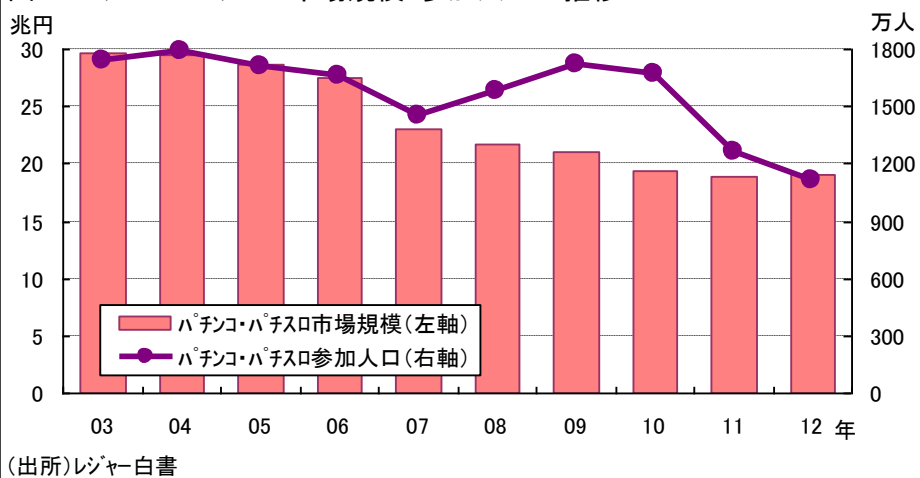
3社で寡占していたが、ダイコク電機参入がかく乱要因

図5に示す通り、同社の加盟店舗数は日本ゲームカード4248店、ジョイコシステムズ631店の計4879店（13年9月末、以下同）。カードシステム導入店におけるシェアは51.4%と、2位：グローリー（6457）グループの23.0%、3位：マースエンジニアリング（6419）の21.6%に大差をつけている。この3社でほぼ市場を寡占してきたが、12年にホールコンピュータ大手のダイコク電機（6430）が新規参入。人気の高い呼び出しランプ、台毎液晶端末とのセット売りにより販売台数を伸ばしており、規模は小さいものの、市場のかく乱要因となりつつある。

専業の強みあるがデメリットも

同社と他社（グローリーグループ、マースエンジニアリング）との違いは、同社がカードシステム専業なのに対し、他社は他の周辺機器と一体となった「オール・イン・ワン」型のシステムを展開している点にある。専業ならではの強みとして、同社システムは様々なメーカーの周辺機器（ホールコンピュータ、会員・景品管理システム、呼び出しランプ、台毎液晶端末など）と互換性を持たせているため、入れ替え需要への対応に最適な機器と言える。一方、専業のデメリットとして、他社からの価格攻勢に晒されやすい（他社はカードシステム以外で利益が出ればよい）という点が挙げられる。

図6 パチンコ・パチスロ市場規模・参加人口の推移



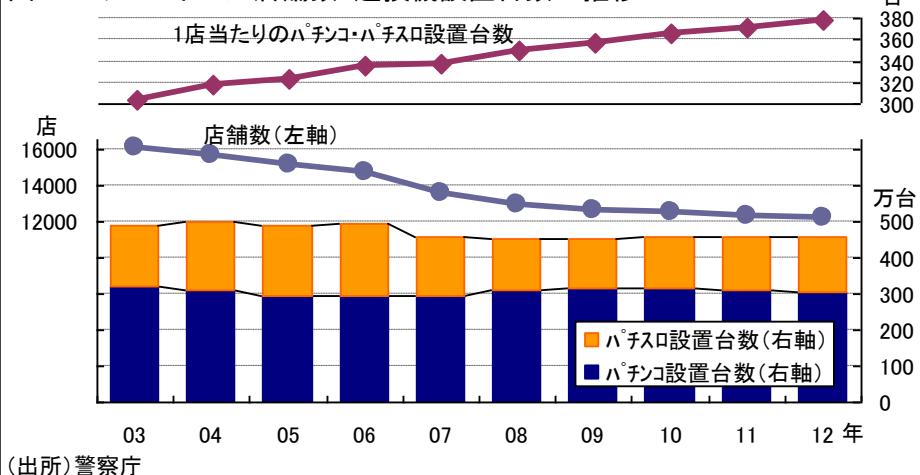
ライトユーザーの
パチンコ離れが加速

● 市場分析

レジャー白書によれば、パチンコ・パチスロの市場規模（貸玉料・貸メダル料）はピークの95年には30兆円を超えていたが、2005年以降、下降曲線を辿り、2010年に20兆円割れ（図6）。11年以降は市場規模の低位安定に対し、参加人口の落ち込みが顕著で（すなわち、1人当たり消費金額の増大）、若者を中心にライトユーザーのパチンコ・パチスロ離れが加速している。ヘビーユーザー中心の市場では、ギャンブル依存や借金問題などを巡り警察による規制が一段と強化される可能性も高く、業界にとってはライトユーザーの回帰が急務となっている。

パチンコ・パチスロ市場規模が10年から12年にかけて、底割れを回避できたのは、パチスロ人気の再燃によるところが大きい。だが、13年に入りパチスロ人気に息切れ感が出ているうえ、パチンコの低迷も続いているため、市場規模が再び下降トレンドに向かう懸念がある。

図7 パチンコホール店舗数・遊技機設置台数の推移



競合・市場分析

パチンコホールの店舗数も図7の通り減少の一途を辿っている。一方でパチンコ・パチスロの設置台数は横ばい圏で推移。1店当たり設置台数の増加は、ホールの二極化（大手チェーンの大量出店、中小規模店の閉店・廃業）を反映している。

外税方式が採用 されれば、特需も

パチンコホールにとって、最大の懸案事項が消費税率の引き上げ問題。現行は貸玉料（通常1玉4円）、貸メダル料（通常1メダル20円）に消費税が含まれる内税方式。増税後に貸玉料、貸メダル料を据え置く（増税分をホールが負担する）場合、パチンコホールの収益性が悪化するため、外税方式（貸玉個数の調整、もしくは、カードによる徴収）への変更も検討されている。だが、外税方式への切り替えは既存設備での対応が難しく新たな設備投資を要するため、二の足を踏んでいるホールが多い。外税方式を採用すれば、ホールが増税分を負担することはないが、ユーザーにとっては実質値上げとなり、パチンコ・パチスロ離れに一段と拍車がかかる公算が大きい。いずれにせよ、ホールにとっては頭の痛い問題と言えよう。

一方、外税方式が採用されれば、カードシステム業界にとっては大きな追い風となる見込み。同社によれば、現在稼働している機器で外税方式に完全対応しているものはごく僅か。大半の機器はプログラム変更などの対応が必要となるため、特需につながる可能性が高い。15年10月にはもう一段の税率引き上げが予定されているだけに、今回は外税方式を見送るホールが多数派であったとしても、次回までには採用に踏み切るところが出てきそうだ。

ECO遊技機への 期待大きい

カードシステム業界にとって、需要創出に向けた期待が大きいのが、ECO遊技機構想。遊技球を盤面内部で循環させる封入式構造によりコストダウンやセキュリティ強化を図るとともに、射幸性を抑えた遊べる遊技機の開発にもつながるとされている。ECO遊技機には専用のECOユニットが必要となるため、実現すれば新規需要につながる可能性が高いうえ、ライトユーザー回帰による市場拡大期待も高まろう。ホール側にとっては初期負担が重いため、今のところ、進捗はみられないが、今後の動向を注視したい。

競争激化で販売
単価も低下

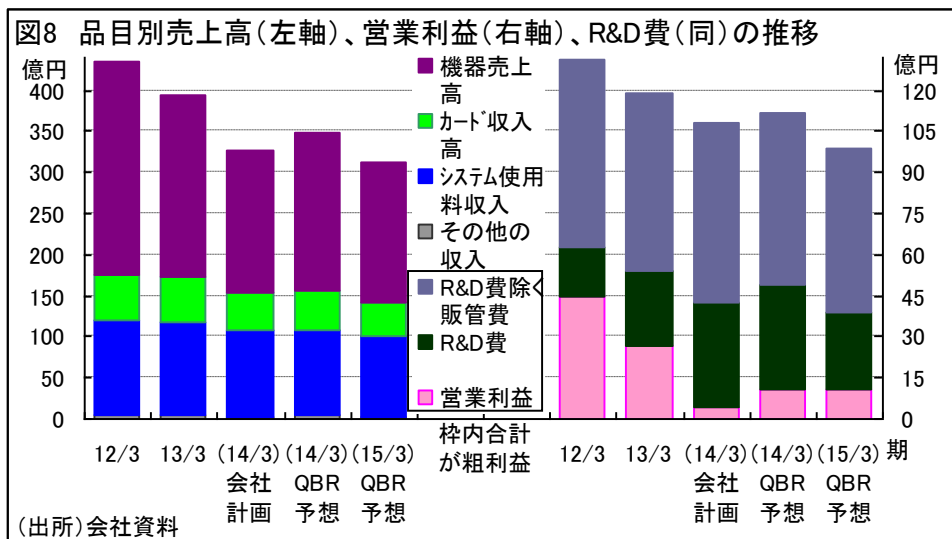
今期は研究開発費
を4割増に

● 14/3 期上期実績

14/3 期上期の連結業績は売上高が前年同期比 14%減の 173 億円、営業利益が同 18%減の 17 億円だった。若者のパチンコ・パチスロ離れや低玉貸し営業の定着などによりパチンコホールの経営環境は厳しさを増しており、店舗の閉鎖・廃業が加速。同社の加盟店舗数も半年間で 38 店減少し 4879 店となった（シェアはほぼ横ばい）。パチスロ用メダル貸機の需要も 12/3 期をピークに減少傾向にある（図 2 参照）。パチンコホール側も収益力・集客力向上につながる投資には意欲的なため、コスト低減が見込める各台計数システムの導入については、前期投入したパチスロ用を含め、順調に推移（同）。とは言え、ダイコク電機の参入もあって同業各社による価格競争は熾烈を極めており、販売単価も落ち込んだ。研究開発費の計上タイミングが不透明との理由で上期の業績計画は開示されていないが、会社側は売上高、粗利益についてはほぼ計画通りの着地とコメントしている。

● 14/3 期業績予想

14/3 期連結業績の会社計画は売上高が前期比 18%減の 326 億円、営業利益が同 84%減の 4.3 億円。期初計画が据え置かれた。下期は売上高が前年同期比 21%減の 153 億円、営業損益が 13 億円の赤字（前年同期は 6 億円の黒字）を見込む計算。



同社は厳しい経営環境のなかで今後も成長を続けるべく、14/3 期は研究開発に一段と注力。研究開発（R&D）費が前期の 27 億円から 38 億円に拡大する（図 8 の右側）ため、大幅な営業減益を見込んでいる。上期の研究開発費は 8.6 億円（前年同期 11 億円）にとどまったが、通期では予定通り消化する見通し。

研究開発では、

- (1) 主力商品「B∞LEX」の機能拡張～カードユニット：フルカラー液晶パネルの拡大による情報提供スタイルの拡充など、メダル貸機：不正行為防止機能など
- (2) プラズマクラスターイオンユニット（カードユニットに併設する空気清浄機）の機能拡張～プラズマクラスターのイオン濃度向上
- (3) 事業領域拡大に向けた革新的な次世代商品・サービスの創出を掲げており、(1)のカードユニット、および、(2)については13年末に発売した。(3)についてもできるだけ早期に投入したいとしている。

営業6割減益見込むが、保守的な会社計画は超過へ

QBRは14/3期の連結業績について、売上高を前期比12%減の348億円、営業利益を同59%減の11億円と予想する(図8)。研究開発費は会社計画通りとしたが、ストック型の収益構造を勘案すれば、売上高の落ち込みは会社計画ほど大きくない見通し。消費増税前の駆け込み需要も多少はあると見込んだ(会社計画には駆け込み需要は織り込まれていない)。研究開発費を除く販管費も保守的な会社計画を下回るとみている。なお、QBR予想、会社計画ともに外税方式採用による特需は織り込んでいない。

事業環境が一段と悪化へ、研究開発費削減で営業利益は横ばいを予想

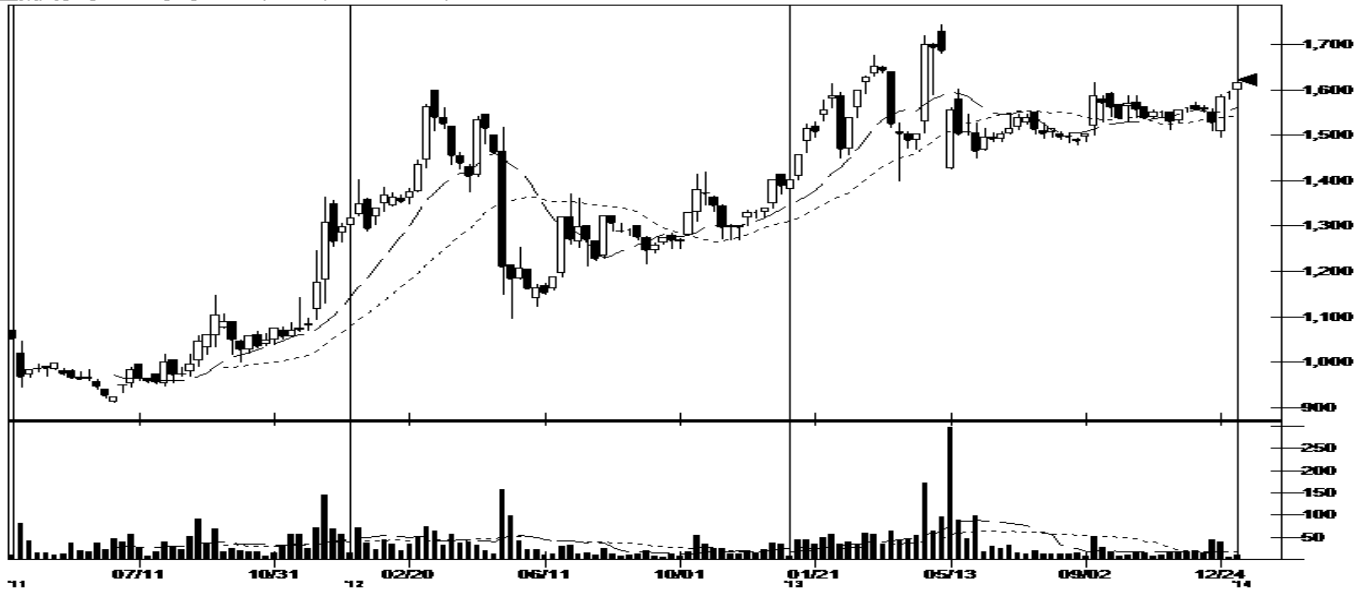
● 15/3期業績予想

図8の通り、15/3期連結業績のQBR予想は売上高313億円(前期比10%減)、営業利益11億円(同横ばい)。消費増税を機にパチンコホールの事業環境は一段と悪化すると想定。同社プリペイドカードシステムの加盟店舗数も減少傾向に歯止めがかからず、2期連続の2桁減収を見込んだ。販売単価も続落を想定している。

14/3期の研究開発成果として投入される新商品については、多くを見込んでいない。市場からの評価を見極めたうえで、あらためて業績予想に織り込む考え。外税方式への切り替え需要が出てくるかどうかにも注視したい。

新商品創出に向けた研究開発は14/3期で一段落するとみて、15/3期の研究開発費は28億円(同26%減)を想定。2桁減収の影響を吸収し、営業利益は横ばい圏を維持しよう。

E6249#0 GCQ'αiCH 東証 週足 11/4/1~14/1/6
 日付:14/01/08 始:1625,高:1625,安:1623,現値:1623,+6,出来高:0.6
 MC:ロウソク足:単純移動平均[13]-----[26]-----MA13:1559.77,MA26:1544.35
 SI:出来高[13]-----[26]-----V:9.8,MA13:18.023,MA26:17.400



(C) QUICK Corp. All rights reserved.

(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。

			2011/03	2012/03	2013/03	2014/03 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	11 年 04 月 上 場	1,600	1,678	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	11 年 04 月 上 場	912	1,097	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	11 年 04 月 上 場	1,689	1,323	-
業 績 推 移	売 上 高	百 万 円		43,575	39,545	34,800
	営 業 利 益	百 万 円		4,459	2,668	1,100
	経 常 利 益	百 万 円		4,543	2,692	1,180
	当 期 純 利 益	百 万 円		4,573	1,598	700
	E P S	円		320.64	112.08	49.08
	R O E	%		11.1	3.9	1.7
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百 万 円		51,055	51,567	-
	固 定 資 産 合 計	百 万 円		14,928	13,942	-
	資 産 合 計	百 万 円		65,983	65,510	-
	流 動 負 債 合 計	百 万 円		13,905	13,183	-
	固 定 負 債 合 計	百 万 円		10,977	10,528	-
	負 債 合 計	百 万 円		24,882	23,712	-
	株 主 資 本 合 計	百 万 円		41,050	41,721	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百 万 円		41,101	41,798	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百 万 円		4,266	5,109	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百 万 円		-13,950	1,133	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百 万 円		-1,998	-2,360	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百 万 円		12,849	16,732	-

リスク分析

業界に関するリスク

- 業界に関するリスク

同社はパチンコ業界で事業を展開しているため、パチンコ遊技人口の落ち込みや市場規模の縮小、パチンコホール数の減少、行政による規制強化など、パチンコ業界の事業環境が大きく変化した場合、同社の経営成績、財政状況等に影響を及ぼす可能性がある。

事業に関するリスク

- 事業に関するリスク

(1) 同業他社との競合激化、(2) 急激な技術革新による同社商品の陳腐化、(3) 巨額の研究開発費を投じた新商品の不発、(4) プリペイドカードの偽変造、不正使用問題、(5) 加盟店の倒産等による損失発生、などのリスクに注意する必要がある。

ディスクレームー

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QBR（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。

<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、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 ⇒ <http://www.tse.or.jp/listing/analystreport/index.html>