

クレスコ

(4674・東証1部)

2019年12月26日

上期は2事業が揃って大幅増収となり計画を超過達成

アップデートレポート

(株)アイフィスジャパン
高田 悟

主要指標 2019/12/24 現在

株 価	3,570 円
年初来高値	3,940 円 (19/7/18)
年初来安値	2,735 円 (19/1/4)
発行済株式数	12,000,000 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	42,840 百万円
予 想 配 当 (会 社)	72.0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	236.02 円
実 績 P B R	2.47 倍

直前のレポート発行日

ベーシック	2019/7/8
アップデート	2019/9/27

品質・収益管理徹底により大きな不採算なく収益性が改善

20/3 期上期 (4-9 月) はソフトウェア開発事業が営業及び開発体制 (オフショアを含む) の強化、グループ連携の徹底などを図る中、金融分野が下げ止まり、サービス分野で既存大口顧客の IT 投資が拡大したことや流通・その他分野で不動産向け案件が増加し、子会社でも受注が増加したことなどから前年同期比 13.1%増収となった。一方、組込型ソフトウェア開発事業もカーエレクトロニクスやデジタル情報家電向け好調持続により同 11.9%増収となった。営業利益は2事業揃っての大幅増収、ソフトウェア開発事業での収益性改善や前期の M&A の貢献、組込型ソフトウェア開発事業での契約条件見直しや生産性向上などにより同 22.8%増となった。なお、品質・収益管理徹底により大きな不採算もなく営業利益率は前年同期の 8.2%→9.0%へ上昇した。

順調な受注の積み上がりなどから通期計画は上振れを予想

上期は期初公表の営業利益計画 15 億円 (前年同期比 6.7%増) を 2.2 億円上回って着地した。市場の変化に即した顧客ポートフォリオや事業体制が奏功したことに加え、開発人員不足の影響をニアショア・オフショア開発の活用でカバーしたことなどにより想定以上にトップラインを伸ばせたことによる。しかし、中間時点では当社は年間配当予想を上方修正も、20/3 期通期予想は期初予想を据え置く。計画達成は視野に入っているものの、来期の繋がる仕事の立ち上げとなる 4Q (1-3 月) の受注状況を見極める必要があることなどが据え置き背景とみられる。筆者は受注の積み上がりが順調なことや品質管理が一段と強化されていることなどから従来どおり計画上振れ予想を維持する。

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	
2019/3	20(4-9月)	実 績	17,041	4.8	1,405	-4.4	1,720	2.0	1,076	-7.0	98.39	
2020/3	20(4-9月)	実 績	19,218	12.8	1,726	22.8	1,896	10.2	1,139	5.8	105.47	
2019/3	通 期	実 績	35,230	5.7	3,207	3.7	3,658	4.8	2,285	3.8	208.92	
2020/3	通 期	新・会社予想 (2019年11月発表)	期初予想から変更なし									
		旧・会社予想 (2019年8月発表)	37,880	7.5	3,400	6.0	3,813	4.2	2,416	5.7	228.55	
		新・アナリスト予想	2019年9月のアナリスト予想から変化なし									
		旧・アナリスト予想 (2019年9月発表)	38,520	9.3	3,600	12.3	3,900	6.6	2,441	6.8	236.02	
2021/3	通 期	新・アナリスト予想	2019年9月のアナリスト予想から変化なし									
		旧・アナリスト予想 (2019年9月発表)	40,800	5.9	3,850	6.9	4,220	8.2	2,674	9.5	258.55	

経営環境・事業展開

情報サービス産業 の経営環境は堅調

● 経営環境解説

➢ 需要は堅調、オリンピック、インバウンド、底堅い内需が後押し

日本情報システム・ユーザー協会が実施した「企業 IT 動向調査 2019」では 47.6%の企業が 2019 年度の予算を昨年度に続き「増やす」と回答した。

9 月の日銀短観では景況感が、大企業を中心に悪化するなど、内外の経済の先行き不透明感が増した。しかし、情報サービス産業業界を取り巻く事業環境自体は、「攻めの IT 経営」を主眼としたデジタル変革や 2020 年開催の東京オリンピック、インバウンドなどが下支えとなり、概ね良好に推移すると予測している。IT 投資の見通しは、企業規模や業種、業態によって濃淡はあるものの、クラウドや AI（人工知能）等の技術を利用した製品・サービスの導入を通じて事業の変革を図り、価値創出や競争優位を確立するトレンドに変化はなく、引合いが引き続き増加する見通しである。

「デジタル変革」の 潮流に乗り、シ ステム開発需要が確 実に見込まれる

➢ クラウドを活用したシステムを中心に市場は拡がり、投資意欲は拡大

情報サービス産業では、企業の循環的な業績改善や「攻めの IT 経営」を背景とした IT 投資の活発化に加え、デジタル技術を活用したビジネスモデルの革新を推進する「デジタル変革」の潮流に乗り、システム開発の需要が確実に見込まれる。また、IT サービスのコモディティ化と低価格化が進む中、クラウドを活用したシステムを中心に市場は拡大し、IoT（Internet of Things）、AI/機械学習、運用自動化（Robotic Process Automation）といった先端技術のトレンドと相俟って、投資意欲は一層拡大するとみられる。

技術、品質を 更に強化し、先端 技術を取込みサー ビスとソリューション の充実を図る

● 当社の事業展開

当社の主要セグメントにおいて特に成長が見込まれる分野はソフトウェア開発では人材、旅行、物流関連、組込型ソフトウェア開発ではカーエレクトロニクス、情報家電である。各分野は「デジタル変革」の到来により、顧客層の裾野が更に拡大する局面にある。引き続き、基幹系システムの更改、新規サービス対応システム、新商品の組込みシステム、人材不足に起因する生産性向上を目的とするシステム（AI、RPA）、ハードウェア、運用のコスト削減を目的とするクラウドへの移行などが有望なビジネスになるとみられる。幅広い技術領域を有する当社グループが提供するサービスはこれらのトレンドを取込めるポジションにあり、あらゆる企業、団体、産業から「デジタル変革」のメイン IT パートナーとしての期待も高い。こうした中、顧客がビジネスモデルの変革を通じて自らの成長を実感できる現実的な提案をスピーディに行うため、主要 2 セグメントで技術及び品質の更なる強化を図るとともに、先端技術を積極的に取込み、顧客の成長に寄与するサービス及びソリューションを充実させて行く方向にある。

業 績

上期は2桁営業増益、大幅増収となり、大きな不採算もなく収益性が改善

● 20/3期上期（4-9月）業績解説

20/3期上期は売上高が前年同期比12.8%増の192.1億円、営業利益が同22.8%増の17.2億円、経常利益が同10.2%増の18.9億円、純利益が同5.8%増の11.3億円となった。攻めのIT投資やデジタル・トランスフォーメーション（DX）を背景に顧客の引合いが活況を呈する中、前期末の受注残、1Q（4-6月）の豊富な受注残をベースに1Qが同14.0%増収、2Q（7-9月）が同11.7%増収となり大幅増収となった。こうした中、品質管理と収益管理の徹底により大きな不採算プロジェクトが発生せず、1Qに品質の問題が発生した前年同期から収益性が改善（営業利益率は前年同期の8.2%→9.0%へ上昇）したこと、開発人員不足の影響が依然、拭い切れないものの、ニアショア・オフショア開発の活用でカバーしたことなどから営業段階で2桁増益となった。経常段階以降は1Qにデリバティブ評価損が発生した影響などから、増益となったが、営業段階に比べ増益幅は縮小した。

ソフトウェア開発、組込型ソフトウェア開発ともに大幅増収、2桁増益

● セグメント別の状況

上期の主要セグメントの業績は売上高（図表2参照）がソフトウェア開発事業は前年同期比13.1%増の157.5億円、組込型ソフトウェア開発事業は同11.9%増の34.4億円となった。一方、セグメント利益（調整前〔図表3〕参照）はソフトウェア開発事業が同22.2%増の17.3億円となり、組込型ソフトウェア開発事業が同16.0%増の6.4億円となった。

不採算極小化と品質管理に注力し、ソフトウェア開発は収益性が改善

ソフトウェア開発事業は営業及び開発体制（オフショアを含む）の強化、グループ連携の徹底などにより大幅増収となった。分野別売上は金融が回復基調となり、公共サービス分野が既存大口顧客（人材、旅行、運輸）のIT投資の拡大により増加した。また、流通・その他分野の売上が不動産向け案件の増加や子会社（〔株〕アイオス）における受注増加などにより大幅増となった。利益面は不採算プロジェクトの極小化と品質管理の強化に注力し収益性が改善（セグメント利益率は前年同期の10.2%から11.0%へ上昇）したことや、前期に実施したM&A（アルス〔株〕、イーテクノ〔株〕）の連結効果もあり2桁増益となった。

組込型は受注堅調の中、増員要請や契約見直し、生産性改善などから増益

組込型ソフトウェア開発事業の分野別売上は通信システム分野がスマートフォン関連が微増となり増収。カーエレクトロニクス分野は主力のインフォテインメント系受注が順調で大幅増収となった。また、情報家電等・その他分野はデジタル情報家電での順調な受注により増収となった。利益面は3分野で揃って受注が堅調に推移する中、主要顧客からの継続的な増員要請や基本契約の見直しに加え、生産性の改善などにより2桁増益となった。

業 績

●上期の業績推移、上期の計画遂行状況（図表 1）

単位：百万円

	18/3期		19/3期		20/3期		前年同期 比増減率	上期計画 遂行率
	金額	利益率	金額	利益率	金額	利益率		
売上高	16,253		17,041		19,218		12.8%	104.1%
売上総利益	3,025	18.6%	3,067	18.0%	3,586	18.7%	16.9%	
営業利益	1,469	9.0%	1,405	8.2%	1,726	9.0%	22.8%	115.1%
経常利益	1,687	10.4%	1,720	10.1%	1,896	9.9%	10.2%	111.3%
純利益	1,157	7.1%	1,076	6.3%	1,139	5.9%	5.8%	102.0%

（出所）会社資料より筆者作成

●上期のセグメント別売上高推移（図表 2）

単位：百万円

セグメント		18/3期	19/3期	20/3期	前年同期比
		売上高	売上高	売上高	
ソフトウェア	金融	6,083	5,224	5,235	100.2%
	公共サービス	3,521	4,211	4,613	109.6%
	流通・その他	3,982	4,501	5,907	131.2%
	計	13,586	13,937	15,756	113.1%
組込み型 ソフトウェア	通信システム	240	251	256	101.8%
	カーエレクトロニクス	998	1,188	1,451	122.1%
	情報家電等・その他	1,379	1,637	1,736	106.1%
	計	2,619	3,077	3,443	111.9%
商品・製品販売		47	26	18	69.2%
合計		16,253	17,041	19,218	112.8%

（出所）会社資料より筆者作成

●上期のセグメント別利益（調整前）推移（図表 3）

単位：百万円

セグメント	18/3期		19/3期		20/3期		前年同期補比
	利益	利益率	利益	利益率	利益	利益率	
ソフトウェア	1,648	12.1%	1,419	10.2%	1,734	11.0%	122.2%
組込み型ソフトウェア	401	15.3%	556	18.1%	645	18.7%	116.0%
商品・製品販売	▲0	—	▲1	—	▲1	—	—
合計	2,049		1,974		2,378		120.5%

（出所）会社資料より筆者作成

業績

上期着地は売上、各段階利益ともに計画を上振れ

● 上期の計画遂行及び当社通期計画

➢ 市場変化に即した顧客ポートフォリオや事業体制が奏功し売上を伸ばす
 図表 1 に示すとおり、上期着地は売上高が計画 184.6 億円（前年同期比 8.3%増）を 7.5 億円上回り、営業利益が計画 15.0 億円（同 6.7%増）を 2.2 億円上回った。市場変化に即した顧客ポートフォリオと事業体制、ニアショア・オフショア開発の活用などが奏功し、想定以上にトップラインを伸ばせたことが背景となった。また、単体にとどまらず、子会社でも大きめのプロジェクトが発生したことも上期計画超過達成に寄与した。なお、経常利益は計画 17.0 億円（同 1.0%減）を 1.9 億円上回り、純利益も計画 11.1 億円（同 3.8%増）を 0.2 億円上回った。デリバティブ評価損や実現損の発生があったが営業段階利益計画上振れにより計画をそれぞれ上回り着地した。

四半期毎の業績も堅調に推移

➢ 1Q は大幅増収、前年の反動から大幅増益、2Q は大幅増収増益

四半期毎の業績は 1Q が前年同期比 14.0%増収、営業利益が同 63.1%増の 7.7 億円、2Q が同 11.7%増収、営業利益は同 2.5%増の 9.5 億円となった。1Q は前期末の豊富な受注残を背景に順調にスタートしたことに加え、前年同期の利益水準が不採算プロジェクトが重なり低かったこともあり大幅増益。2Q は前年同期の利益が挽回策により 1Q から回復したため利益の伸びは鈍化も好調な 1Q の受注残を背景に堅調に推移した。

上期計画上振れも、中間時点では通期計画は期初予想を据え置く

➢ 上期の業績遂行は良好も、来期に繋がる 4Q の受注動向の見極めが必要

上期は計画上振れも同社は通期計画に関しては 5 月 9 日公表の期初予想を据え置く。(1) 攻めへの IT 投資、IT 経営を主眼としたデジタル変革 (DX) などを背景に投資の勢いはまだ堅調が続くとみられるものの、組込型ソフトウェアのカーエレクトロニクス分野で足元、従来の勢いに鈍化がみられるなど製造業、自動車関連などで少し不透明感があること、(2) 4Q (1-3 月) が来期に繋がる仕事の立ち上げになるがその受注動向をもう少し見極める必要があること、(3) 新卒採用は順調も中途採用は苦戦しており採用環境が厳しさを増す中、開発人員不足の影響への懸念が拭い切れないこと、などが背景とみられる。

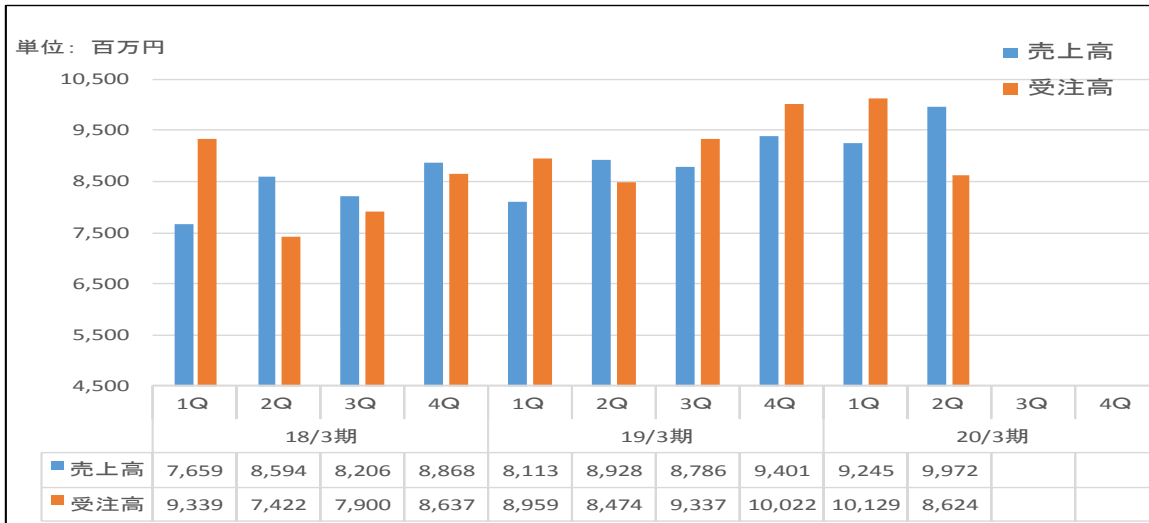
下期は増収減益を想定、通期では上期好調から増収増益を予想

➢ 通期計画達成は視野に入っており計画据え置きは保守的と筆者はみる

通期計画据え置きにより、下期 (10-3 月) は売上高が前年同期比 2.6%増の 186.6 億円、営業利益が同 7.1%減の 16.7 億円と増収、減益の想定となる。通期では上期の好調から前期比 7.5%増収、同 6.0%営業増益を見込む。前記の理由から保守的に計画を据え置くも、上期計画上振れや堅調な受注環境から通期計画達成は視野に入っているとみられる。

業 績

●四半期毎の売上高・受注高推移（図表 4）



（出所）会社資料より筆者作成

受注が順調に積み上がる、2Q 受注残高は 2 桁増

● 通期業績展望

➢ 受注状況

図表 4 は四半期毎の売上高・受注高の推移である。20/3 期上期の受注高は 1Q が前年同期比 13.1%増の 101.29 億円、2Q が同 1.8%増の 86.24 億円となった。2Q 累計（4-9 月）では受注高は同 7.6%増の 187.53 億円となった。また、2Q の受注残高は同 12.6%増の 66.67 億円となっている。受注は無理なく順調に積み上がっているという印象である。

筆者は据え置かれた当社通期計画の上振れを見込む

➢ 堅調な受注状況から後半成長費用が嵩んでも上期の貯金が残るとみる

筆者は順調な 1Q 発進を踏まえ、前回レポート時（9 月 27 日）に 20/3 期営業利益予想を 1.5 億円上方修正し、20/3 期は同社計画の 2 億円の上振れを見込んだ。今般は同予想を据え置く。開発人員不足への対応、技術及び品質面での更なる強化、AI、クラウド技術者の拡充教育などで後半に費用が嵩む可能性があるが、順調に受注が積み上がっていること、品質管理強化により大きな不採算が発生していないことなどから上期の貯金が残るとみる。

21/3 期も筆者は増収増益を予想

➢ 開発強化などにより堅調な IT 投資需要を確り捉え利益を残すとみる

21/3 期も増収増益を筆者は見込む。景況感には不透明感があるが、デジタル変革(DX)などを背景に IT 投資はプラスの成長トレンドが続くとみる。開発人材不足は否めないものの、ニアショア・オフショアでの開発強化が図られていること、包括契約導入により受注の安定化が図れていること、本体の基幹系システム刷新により生産性向上が進むこと、品質管理など守りに余念がないことなどから需要を確り捉え利益を残すとみている。

**期末、年間配当
予想を見直す**

- 期末配当予想は 2 円、年間配当予想は 4 円、前回予想を引き上げる

当社は 11 月 6 日開催の取締役会において、19 年 9 月 30 日を基準日とする剰余金の配当（中間配当）を 1 株当たり 36 円（前期実績[19/3 期中間配当]は 32 円）とし、期末配当予想を 36 円（前期実績 34 円、直近の配当予想[5 月 9 日発表]34 円）、年間配当金予想を 72 円（前期実績 66 円、前回予想[5 月 9 日発表 68 円]）に修正することを決議した。

当社は配当方針に関しては、原則、連結経常利益をもとに特別損益を零とした場合に算出される親会社に帰属する当期純利益の 30%相当を目処に、継続的に実現することを目指している。今般の中間配当の決議と配当予想の修正は同配当方針及び現下の経営状況を鑑みたことによる。

**ベトナムに現法
を設立、オフショア
開発体制を強化**

- ソフトウェア開発の人材難が深刻化する中、オフショアを一段と強化

当社は 9 月 17 日にベトナムに現地法人（CRESCO VIETNAM CO., LTD[クレスコ ベトナム]）を設立し、10 月 1 日より営業を開始した。当社は国内においてソフトウェア開発に関わる人材不足が深刻で、年々、採用が厳しさを増す中、開発需要とコスト競争に的確に対応することを目的に、2017 年 4 月 1 日にハノイ市に駐在員事務所を開設した。そして、現地企業と協業し、開発体制の拡充を図ってきた。ベトナムは、勤勉な国民性を有し、ソフトウェア開発分野に長けた人材が豊富であり、優秀な人材確保と高いコストメリットが見込めるため、今般、オフショア開発の更なる強化を実現するため現地法人を設立することにした。当現法では現地における採用と人材育成を積極的に推進し、将来的には、当社企業グループにおけるオフショア開発の中核拠点として機能できるよう事業を展開していく方向である。

**「頼れるデジタル
変革のパートナー」と
して価値あるサービ
スを提供して行く**

- 「AWS Well-Architected パートナープログラム認定」を取得

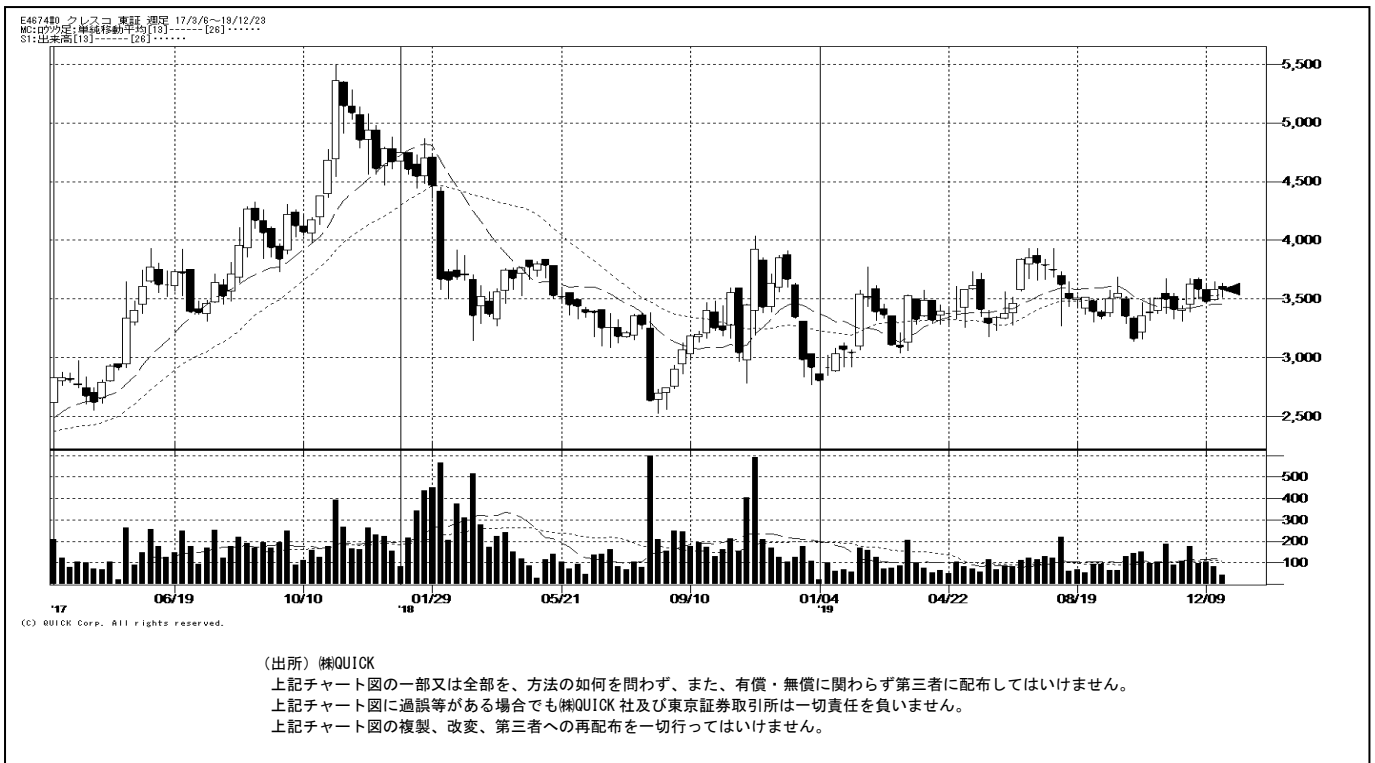
当社はアマゾン ウェブ サービス（以下、AWS）のパートナー制度、AWS パートナーネットワーク（以下、APN）における AWS well-Architected パートナープログラム認定を取得した（11 月 5 日公表）。当プログラムは、AWS 導入支援に関する深い知見と実績に基づき、AWS Well-Architected フレームワーク（補足説明参照）を積極的に活用し、顧客の AWS アーキテクチャが優れた設計となっているかを適切に評価できるパートナーであることを認めるものである。

当社は、AWS の豊富な知見のもと、AWS を活用したシステム基盤の構築にとどまらず、お客様の様々な業務アプリケーションの開発を総合的に支援してきた。今後も AWS Well-Architected フレームワークに沿った技術支援を通じ、「頼れるデジタル変革のパートナー」として、価値あるサービスを提供できるよう、努力していく方針である。

- AWS Well-Architected フレームワークに関する補足説明

AWS well-Architected フレームワークとは AWS Well-Architected フレームワークの5つの柱（運用上の優秀性、セキュリティ、信頼性、パフォーマンス効率、コスト最適化）に基づいて、アーキテクチャを評価できるような連の評価項目や質問をドキュメントとしてまとめたものである。

新たに設計したクラウドシステムを AWS Well-Architected フレームワークに照らし合わせることで、アーキテクチャを一貫して確認することができるため、「アーキテクチャの最適化」に向けた改善方針が明確になる。



			2017/3	2018/3	2019/3	2020/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	2,980	5,500	4,045	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	1,579	2,554	2,530	-
	月 間 平 均 出 来 高	百株	6,019	9,098	6,628	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	30,893	33,328	35,230	38,520
	営 業 利 益	百万円	2,707	3,091	3,207	3,600
	経 常 利 益	百万円	3,078	3,492	3,658	3,900
	当 期 純 利 益	百万円	2,042	2,202	2,285	2,441
	E P S	円	180.28	200.25	208.92	223.13
	R O E	%	15.7	15.2	14.6	14.4
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	13,162	14,895	16,281	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	7,601	9,232	9,091	-
	資 産 合 計	百万円	20,763	24,127	25,372	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	4,488	5,401	5,858	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	2,384	3,618	3,376	-
	負 債 合 計	百万円	6,873	9,018	9,235	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	13,825	14,303	15,768	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	1,144	2,174	1,824	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-505	-179	-1,238	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-604	-606	-1,278	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	5,503	6,892	6,201	-

リスク分析

事業に関するリスク

● 事業に関するリスク

- 日本アイ・ビー・エム（株）への売上高の割合（19/3期連結売上高の13.4%）が高い。取引関係は取引基本契約により、永年にわたり安定している。しかし、日本アイ・ビー・エム（株）の事業方針や外注政策に変化が仮に生じた場合、業績への影響は大きい。
- すべてのプロジェクトに対し作業工程数に基づく必要工数やコストを正確に見積もることが困難である。このため、仕様変更や追加作業発生などにより低採算または採算割れとなる可能性がある。さらには、納期遅延等により損害遅延金が発生し、最終的に作業完了・納品ができない場合には損害賠償が発生するリスクがある。
- 優れた人材の採用及び育成が重要課題の一つである。特に有能なシステムエンジニアが今後の当社グループの事業拡大に不可欠である。しかし、労働市場の環境等によりこうした人材を確保できない、または、育成できなかつたりする可能性がある。
- 事業運営に際し、協力会社等、さまざまなパートナーとの連携体制を構築している。しかし、これらのパートナーを適宜、適正に確保できない、あるいは関係に変化が生じた場合、プロジェクトの立ち上げや遂行、サービスの提供に支障が発生する可能性がある。
- 当社企業グループが提供するサービスやシステムの開発体制やプロセスの構造的な問題、属人性の高さから、長時間労働や過重労働が発生し、それらを起因とした健康問題や生産性の低下などにより経営成績等に影響が及ぶ可能性がある。

業界に関するリスク

● 業界に関するリスク

- 業務遂行上、顧客が有する様々な機密情報を取り扱う場合がある。厳格な情報管理にも関わらず企業情報や個人情報などが一漏洩した場合、損害賠償責任や社会的信用喪失等のリスクがある。
- 情報サービス産業においては国が推進、要請するIT戦略や各企業の戦略的情報投資、IT利用者の拡大などその需要が景気の動向に大きく左右される傾向が強まっている。
- 事業展開をする市場は、激しい価格競争下にある。競争の更なる激化や価格低減要請の長期化による受注価格の変動のリスクがある。

ディスクレーム

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、東証から株式会社アイフィスジャパン（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 ⇒ <https://www.jpx.co.jp/listing/ir-clips/analyst-report/index.html>