ホリスティック企業レポート
JMC
5704 東証グロース

アップデート・レポート
2022年7月1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 20220628

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

JMC（5704 東証マザーズ）

発行日：2022/7/1

3D プリンターと鋳造をベースとした試作・少量量産のプロフェッショナルメーカー
前期後半からの需要回復の流れが続き 22 年 12 月期は大幅増収増益の会社計画

アナリスト：藤野敬太
+81（0）3-6812-2521
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

◆ 会社概要

・JMC（以下、同社）は、3D プリンターと鋳造により産業用途の試作品及び少量量産品を提供するほか、産業用 CT を用いた検査・測定サービスも提供している。また、新規事業として医療分野への展開も図っている。

◆ 21 年 12 月期決算

・21/12 期決算は、売上高 2,416 百万円（前期比 1.7%減）、営業利益 102 百万円（前期は220 百万円の損失）となった。CT 事業での機器販売が想定ほど伸びずに売上高は期初計画を下回ったものの、鋳造事業は第 3 四半期から、3D プリンター出力事業は第 4 四半期から業績回復が本格化して、通期では利益は期初計画を上回り、営業黒字を回復した。

◆ 22 年 12 月期業績予想

・22/12 期業績について、同社は売上高 3,000 百万円（前期比 24.1%増）、営業利益 273 百万円（同 167.0%増）と予想している。

・証券リサーチセンター（以下、当センター）では、22/12 期の業績を、売上高 3,067 百万円（前期比 26.9%増）、営業利益 301 百万円（同 195.2%増）と予想する。21/12 期の第 4 四半期からの需要回復の流れが継続するとともに、量産鋳造等の新たな需要開拓に向けての施策が奏功してくるものとした。なお、CT 事業での機器販売は想定していない。

◆ 今後の注目点

・当センターでは、23/12 期は前期比 16.7%増収、24/12 期は同 16.0%増収を見込み、売上高営業利益率は 24/12 期には 11.2%まで上昇すると予想した。

・同社は新工場棟建設を含め、全社的に 3D プリンターで量産プロセスまでをカバーする体制の構築を進めている。量産プロセスまでを手掛けていくのは、業界が進もうとする方向にも合致しており、それらが 23/12 期以降の業績拡大にどのようにつながっていくかに注目していきたい。

【主要指標】

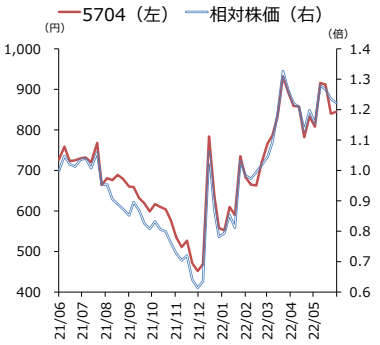
	2022/6/24
株価 （円）	845
発行済株式数 （株）	5,300,700
時価総額 （百万円）	4,479

	前期実績	今期予想	来期予想
PER （倍）	39.1	21.4	19.5
PBR （倍）	2.0	1.9	1.7
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（%）	3.2	7.9	15.4
対TOPIX（%）	7.5	14.4	22.2

【株価チャート】



（注）相対株価は対TOPIX、基準は2021/6/25

【 5704 ＪＭＣ 業種：非鉄金属 】

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)
2020/12	2,458	-12.5	-220	-	-206	-	-173	-	-32.8	394.2	0.0
2021/12	2,416	-1.7	102	-	153	-	114	-	21.6	415.8	0.0
2022/12 CE	3,000	24.1	273	167.0	258	67.9	171	49.7	32.3	-	0.0
2022/12 E	3,067	26.9	301	195.2	316	105.7	209	83.6	39.5	455.4	0.0
2023/12 E	3,577	16.7	367	21.8	346	9.7	229	9.7	43.3	498.9	0.0
2024/12 E	4,150	16.0	462	25.9	444	28.3	295	28.3	55.8	554.6	0.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想
2022/12期より新収益認識基準適用。2022/12期の前期比は新基準適用前の2021/12期の金額との比較

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

◆ 試作品や少量量産品の作製を事業領域とする

ＪＭＣ（以下、同社）は、産業用途の試作品や少量量産品を作製し提供する企業である。これらは、樹脂を素材とする 3D プリンター[注1]、または金属を素材とする砂型鋳造と呼ばれる鋳造工法で作製される。前者はデジタル特性が、後者はアナログ特性が強い。そのため、両方を併せ持つ事業構成そのものが、同社をユニークな存在としている。

注1）3Dプリンター
3次元のコンピュータ支援設計(CAD)データをもとに立体を造形する機器。

◆ 3D プリンター出力サービスも鋳造も高品質･短納期対応が強み

3D プリンター出力サービスでは、プリンターの保有台数が国内最大規模であり、顧客からの要望の強い短納期に対応できる体制を構築している。

また、3D プリンター出力サービスで培われてきたデジタルのノウハウは鋳造工程に移転され、鋳造事業の競争力の強化につながっている。複数ある工程ごとに分業する体制がとられる鋳造業界にあって、同社は鋳造の全工程において内製化を進めている。

これらにより、鋳造事業でも 3D プリンター出力サービスと同様、高品質の作製物を短納期で納入する体制を築き、早くから自動車部品作製分野への進出を果たし、鋳造事業を中心に事業規模を拡大してきた。

◆ 産業用 CT を用いた検査･測定サービスも事業化

また、鋳造品の品質向上のために非破壊検査のノウハウを蓄積してきており、産業用 CT [注2]の機器販売や産業用 CT を用いた検査･測定サービスも事業化され、市場の開拓を進めている。

注2）CT
Computed Tomographyの略。
コンピュータ断層撮影とも言う。
物体の内部画像を撮影するために、放射線等を利用して物体を走査し、走査情報をコンピュータを用いて処理する技術。または、そのための機器のことを言う。

◆ 新型コロナウイルス禍で直近はセグメント構造が大きく変化

同社の事業は、3D プリンター出力事業、鋳造事業、CT 事業の 3 つの報告セグメントで構成されている（図表 1）。新型コロナウイルス禍前の 19/12 期は鋳造事業、3D プリンター出力事業、CT 事業の順に売上高が多かった。

新型コロナウイルス禍の影響を大きく受けた 20/12 期は、顧客の生産活動の停滞によって鋳造事業の売上高が大きく減少したことと、大型の装置販売もあって CT 事業が大幅増収となったことにより、CT 事業が売上高の 41.5%を占め、最も多い利益を生み出すセグメントとなった。

新型コロナウイルス禍 2 年目の 21/12 期は、鋳造事業の回復と CT 事業の大型装置販売の一巡により、新型コロナウイルス禍前の売上構成比にほぼ戻った。

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。

【 図表１ 】セグメント別売上高･営業利益

（単位：百万円）

セグメント	売上高								
	19/12期	20/12期	21/12期	前期比			売上構成比		
				19/12期	20/12期	21/12期	19/12期	20/12期	21/12期
3Dプリンター出力事業	556	462	512	7.1%	-16.9%	10.7%	19.8%	18.8%	21.2%
鋳造事業	1,734	976	1,455	15.0%	-43.7%	49.0%	61.8%	39.7%	60.2%
CT事業	517	1,019	449	-6.5%	96.9%	-55.9%	18.4%	41.5%	18.6%
合計	2,809	2,458	2,416	8.8%	-12.5%	-1.7%	100.0%	100.0%	100.0%

セグメント	営業利益								
	19/12期	20/12期	21/12期	前期比			営業利益率 / セグメント利益率		
				19/12期	20/12期	21/12期	19/12期	20/12期	21/12期
3Dプリンター出力事業	111	30	98	-10.6%	-73.0%	227.0%	20.1%	6.5%	19.3%
鋳造事業	475	-168	203	-5.2%	–	–	27.4%	-17.2%	14.0%
CT事業	224	422	240	59.9%	88.4%	-43.0%	43.3%	41.4%	53.6%
調整額	-546	-504	-440	–	–	–	–	–	–
合計	265	-220	102	-19.6%	–	–	9.4%	-9.0%	4.2%

（注）セグメント売上高は「外部顧客への売上高」を掲載
　　セグメント利益率は、セグメント利益を各セグメントの「外部顧客への売上高」で割って算出
（出所）ＪＭＣ有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

＞ ビジネスモデル

◆ 3 つの事業の関係

同社の 3 つの事業は、製造業のプロセスのうち、大量生産以外の部分についてほぼ網羅していると言えよう（図表 2）。

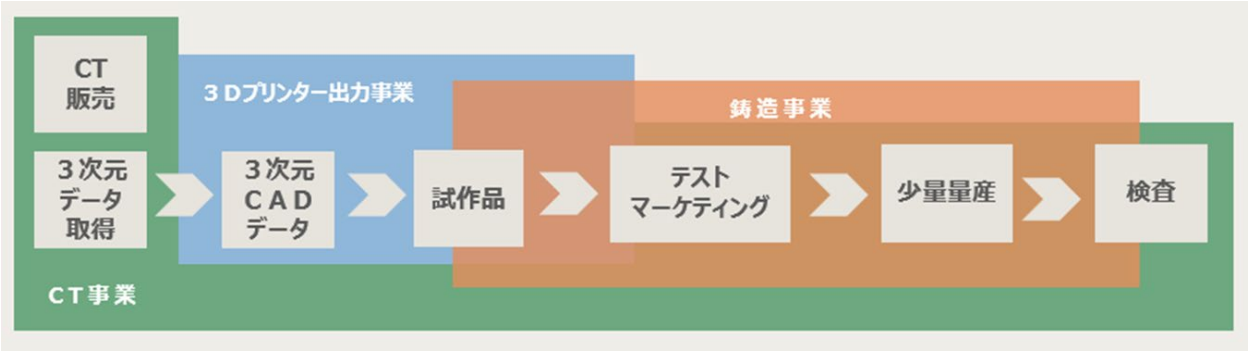
3D プリンター出力事業は、少数の試作品または量産前の形状確認のための樹脂製の試作品を作製するプロセスをカバーしている。試作品の設計図と言える 3 次元 CAD データの作製にあたっては、CT 事業で得られた検査･測定結果が反映され、データの精度向上につながっている。

試作品作製より数量が多い少量量産の分野は、鋳造事業が担っている。鋳造事業だけで完結することもあるが、3D プリンター出力事業で作製した試作品をもとに CAD データに改良が加えられることもある。

鋳造の作製物は金属製であり、CT スキャンや非接触測定等の検査･測定を通じて検査される。その際に得られたデータは、鋳造の作製物の品質向上につながるほか、3 次元データ作成に資するノウハウとして蓄積されていく。CT 事業はインプットとアウトプットをつなぐ役割を担っており、3 事業がそろうことで、試作･少量量産のプロセスをすべてカバーしていると言えよう。

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。

【 図表２ 】ＪＭＣの３つの事業の関係



（出所） ＪＭＣ決算説明会資料

◆ 3D プリンター出力事業

3D プリンター出力事業は、試作品を 3D プリンターで作製、提供するサービスである。顧客はメーカーの製品開発部門となる。

3D プリンターとは、積層工法（積層造形）[注3]によってモデルを作製する装置である。3D データから直接ものづくりが可能な 3D プリンターは、主に、試作･開発プロセスにおいて、短納期で試作品を作製できることを最大の特徴としている。

注3）積層工法（積層造形）
作成する3Dデータを一定の間隔で輪切りにし､その輪切りしたものを積み上げていくことによりモデルをつくる工法。

3D プリンターには、いくつかの方式があり、それぞれ特徴及びメリット、デメリットがある（図表 3)。同社は 22 年 6 月時点で 12 台のプリンターを保有し、業務用で採用されている 3D プリント工法のほぼすべてに対応できる体制となっている。

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。

【 図表 3 】3D プリンターの方式（22 年 6 月時点）

方式	特徴	メリット / デメリット	JMCが想定する用途例	ＪＭＣ保有のプリンター台数
光造形方式	・液体樹脂にレーザーをあて、硬化させながら層を積み重ねていく ・工業製品の高速試作に用いられる ・3Dプリンターの方式の中で最も歴史が古い	・他の方式に比べて高精度で、複雑な形状でも成形が容易 ・導入コストが高額 ・運用に高度のノウハウが必要 ・重量があるモデルの製造コストが高い ・材料がエポキシのみで、強度や透明度は再現できない	・医療機器の試作品 ・部品接続の機能検証用のモデル ・可視化用の透明モデル	9台
粉末焼結（ナイロン造形）方式	・ナイロン粉末をCO2レーザーで焼き固めて積み重ねていく	・光造形方式より高精度で高耐久性 ・装置や材料費が高価で導入しにくい	・自動車の動作確認用部品モデル ・自動車内装部品の試作品	1台
粉末固着（石膏造形）方式	・プリンターヘッドから接着剤を塗布し、石膏を硬化させて積層していく ・試作品や簡易的な模型等の形状確認用に適している	・他の方式に比べて造形スピードが速い ・着色が容易 ・強度が弱く、きめも粗いため、機械部品には適さない ・成形後の含侵処理が手間	・医療用実体モデル ・製品の展示用模型	なし
インクジェット方式	紫外線硬化型樹脂をプリンターヘッドから液滴として吐出し、紫外線ランプで硬化させていく	・光造形方式より装置が小型 ・モデルの後処理が容易で大型の洗浄装置が不要 ・紫外線硬化性の素材のため、太陽光で劣化しやすい	・複雑な内部形状を持つモデル ・流路解析用モデル	1台
熱溶解積層方式	・熱に溶ける樹脂を1層ずつ積み上げていく ・09年の特許切れによりプリンターは価格破壊 ・低価格で購入できる3Dプリンターの主流	・狭いスペースでも設置可能 ・個人でも購入可能なプリンター価格 ・精度や仕上がりは粗い	n.a.	なし
砂型造形方式	・CADデータから直接鋳造用の砂型を造形する ・「次世代型産業用３Ｄプリンターの造形技術開発・実用化事業」（経済産業省）が推進	・木型を削り出す工程を省略できる ・短納期かつ高難度形状にも対応可能	・自動車部品や航空部品の製造 ・自動車のEV化で部品集約による複雑な鋳造品への対応	1台

（出所） ＪＭＣ有価証券報告書、ＪＭＣ「3D プリンター出力サービス」サービスサイト、会社ヒアリングより
証券リサーチセンター作成

同社の強みは単に工法の種類の多さだけには留まらず、見積データの解析・補正サービスを自社で行ったり、年中無休で運営したりするなど、顧客の要望の強い短納期化を実現する体制を構築している点にある。また、3D プリンターでの作製後の後工程（塗装、染色、ネジ加工、アルミ真空蒸着、真空注型）も自社で行っている。

3D プリンター出力事業の生産拠点は、本社と、20 年 8 月に稼働を開始した AM センターの 2 カ所で、いずれも神奈川県横浜市にある。

試作品の作製のほかに、3D プリンター出力事業では、医療分野向けに、3D プリンターを用いた、症例に合わせたフルオーダーメイドの製品（医療用実体モデル）の作製サービスも行っている。3D プリンターの技術に真空注型技術を組み合わせた同社独自の技術は、特許を取得している。

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。

この延長で、自社製品として展開しているのが、「ＨＥＡＲＴＲＯＩＤ（ハートロイド）」である。これは、同社が国立大学法人大阪大学大学院医学系研究科、フヨー（東京都墨田区）と共同で開発した心臓カテーテルシミュレーターである。主に手術に臨む医師や医学生のカテーテル操作の練習用に用いられ、医療機器メーカーの研究開発や販売促進ツールとしても利用されている。

「ＨＥＡＲＴＲＯＩＤ」の拡販のため、代理店網の拡充が進められている。国内については、ヤマシタヘルスケアホールディングス（9265 東証スタンダード）傘下の山下医科器械（福岡県福岡市）、ジャスト・メディカルコーポレーション（大阪府大阪市）、オルバヘルスケアホールディングス（2689 東証スタンダード）傘下のカワニシ（岡山県岡山市）の 3 社と販売業務提携を締結している。また、海外については、CMP Trading Co., Ltd.（韓国、対象は韓国）、株式会社ピーティーエス（大阪府大阪市、対象は中国及び香港）、株式会社太知ホールディングス（東京都千代田区、対象は中東、アフリカ）、稲畑産業（8098 東証プライム）の海外拠点のひとつである INABATA EUROPE GmbH（ドイツ、対象は欧州全域）と販売業務提携を締結している。

◆ 鋳造事業

鋳造は、製品の形状を反転させた鋳型（いがた）に、溶かした金属を流し込んで製品を作製する工法である。鋳造は切削等の他の工法に比べ、量産性や形状の自由度が高いことを特徴としている。

鋳型は用いられる素材によって、金型、砂型、石膏型等に分類されるが、同社は砂型鋳造を取り扱っている。また、流し込む金属はいろいろあるが、同社は主にアルミニウム合金とマグネシウム合金による鋳造を行っている。同社の砂型鋳造は、ダイカスト工法[注4]に近い品質を実現しているとされている。

鋳造は複数の工程から成る工法である。鋳造業界では以前より、各工程をそれぞれ別会社が担当する分業体制がとられてきた。同社も一部の工程以外は外部へ委託していたが、1 工程ずつ内製化を進めてきた結果、現在は型作製から検査までを自社内で完結する「完全素加一貫」の体制を築き上げた（図表 4）。それを可能としたのが、3D プリンター出力事業で培われた 3 次元 CAD データのノウハウを活用した、砂型鋳造工程の可能な限りのデジタル化である。この結果、3D プリンター出力事業と同様、顧客の短納期重視の要求へ対応できるようになり、それが付加価値となっている。

工程を可能な限りデジタル化したことは、別のメリットも生み出した。その最たるものが職人技術の汎用化であり、鋳造のノウハウの伝承が

注4）ダイカスト工法
高精度の金型に高温で溶融させたアルミニウムやマグネシウム等の金属を高圧で注入し、素早く凝固させて取り出す鋳造方法。
高精度で複雑な形状に対応できることと、コストの面で大量生産に適していることが特徴である。
特にアルミニウムを用いたアルミダイカストは、軽量で、耐久性やリサイクル性、省エネ・省資源特性に優れているとされている。

一方、砂型鋳造は、ダイカストに比べて、(1) 小ロット生産のため経済性を発揮すること、(2) 試作に要する時間が短い、(3) 大型のものが製造できること、(4) 成形や溶接が容易である等のメリットがある。

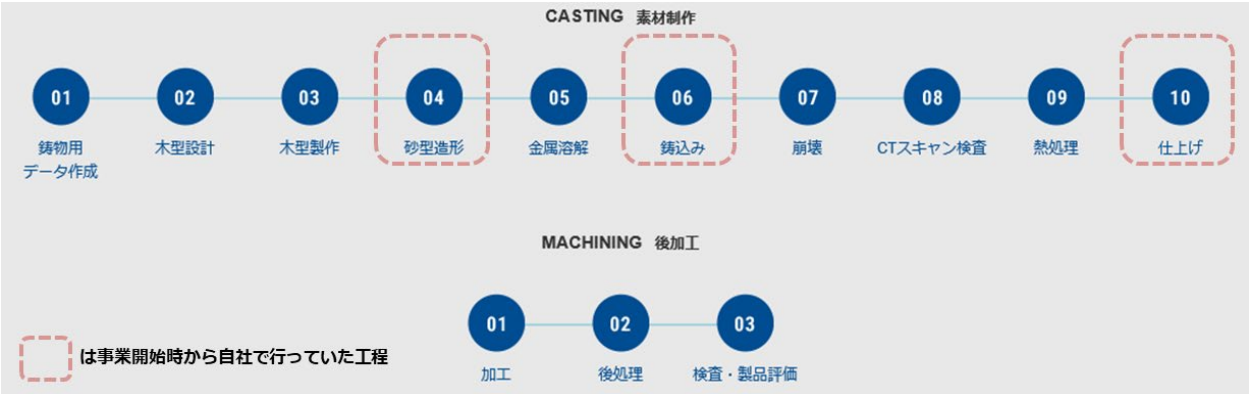
本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的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

容易となった。この点は、採用や人材育成の容易さにもつながり、同社の競争力の源泉の一部を構成している。実際、同社では若い人材の活用が進んでおり、鋳造事業の生産拠点の正社員の平均年齢は 29.9 歳と、鋳造業界全体の平均の 42.9 歳より圧倒的に若い。

また、同社は、素材品質を X 線 CT で検査することで、品質改善を最短で行う体制を築いており、短納期と高品質の両立を実現している。

鋳造事業の生産拠点は、長野県飯田市にあるコンセプトセンターと静岡県浜松市にあるミーリングセンターの 2 カ所である。

【 図表 4 】鋳造の工程



（出所） ＪＭＣウェブサイトに証券リサーチセンター加筆

◆ CT 事業

CT 事業は、産業用 CT を用いて、顧客から支給された試料に対して、非破壊検査や三次元測定等を行うサービスである。16 年にサービスが開始された。鋳造事業の高品質を支える要因のひとつとして、X 線 CT を用いて素材品質を検査することが挙げられるが、その過程で培われたノウハウが CT 事業に活用されている。

CT 事業では、GE センシング&インスペクション･テクノロジー（東京都中央区）の工業用 X 線 CT（ミリフォーカス CT、ナノフォーカス CT、マイクロフォーカス CT）を導入している。装置保有台数は国内最大規模であり、機器のフルラインナップ化により、国内最大級の撮像能力を有している。

なお、同社としては、検査や測定といったサービスを中心に展開しているが、顧客の要望により、GE センシング&インスペクション･テクノロジーの代理店として、装置の販売等も行っている。

CT 事業の拠点は、本社及びコンセプトセンターの 2 カ所である。

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。

＞ 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 5 のようにまとめられる。

「機会」の「鋳造事業」に「量産鋳造品の需要拡大」の項目を追加した。

【 図表 5 】SWOT 分析

強み (Strength)	・3Dプリンター出力事業、鋳造事業、CT事業がそろうことで、試作・少量量産のサイクルのほとんどをカバーできている状況 ・3Dプリンター出力事業 - 国内最大規模のプリンターの保有台数 - プリンターのメンテナンスや仕様改良の内製化 - 短納期対応の体制（1時間以内の見積対応、年中無休の稼働等） ・鋳造事業 - 素材から検査までカバーする社内一貫体制（素加一貫体制） - 素加一貫体制による短納期納入の実現 - 製造工程へのデジタル技術の導入 - 若い平均年齢（採用の容易さ） ・CT事業 - フルラインナップの設備の保有による国内最大級の撮像能力 - マーケットで先行しているポジション
弱み (Weakness)	・3Dプリンター出力事業の原材料の仕入先への依存度の高さ ・コーポレート・ブランドの浸透の余地 ・事業規模の小ささ ・代表取締役社長への依存度の高い事業運営
機会 (Opportunity)	・3Dプリンター出力事業 - 試作関連市場での需要の拡大 - 短納期納入に対する顧客需要の更なる高まり - 自社製品「HEARTROID」を筆頭に医療分野の開拓 - 医療機器製造業の登録、異様機器製造販売業の認可取得 - 代理店網の拡充 ・鋳造事業 - 自動車のEV化による部品試作の需要増（特に同社の主力のアルミニウム） - 積極的な設備投資による生産能力の拡大 - 量産鋳造品の需要拡大（新規） ・CT事業 - 啓蒙活動による潜在需要の拡大 ・上場による知名度の向上
脅威 (Threat)	・3Dプリンター出力事業 - 顧客が3Dプリンターを保有して内製化する可能性 - 競合他社の新規参入 - 医療分野への展開の進捗の遅れの可能性 ・鋳造事業 - 需要の増加に対して供給能力が追い付かないことで機会損失が起きる可能性 - 需要の急激な変化が起きた際に対応しきれない可能性 - 技術の陳腐化の可能性 ・工場での事故や災害の可能性 ・必要な人材が集まらない可能性 ・新型コロナウイルス感染症の感染再拡大の可能性 - 顧客の試作・開発の停滞 - 屋内外でのイベント中止による展示物製作需要の減少 - 需要減少に伴う価格競争の激化 - 納品までのリードタイムの長期化

（出所）証券リサーチセンター

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。

＞ 知的資本分析

◆ デジタルとアナログの両方の特性を併せ持っている事業構造が知的資本の源泉

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表 6 に示した。

同社の知的資本の源泉は、デジタルの特性が強い 3D プリンター出力事業と、アナログの特性が強い鋳造事業を 1 社で併せ持っていることにある。これは事業構成という組織資本だけでなく、3D プリンター出力事業の前身となる会社と鋳造事業の前身となる会社を統合した、代表取締役の渡邊大知氏と専務取締役の鈴木浩之氏という人的資本に裏打ちされたものでもある。

デジタルとアナログの両方を併せ持つ事業構成自体が同社をユニークな存在としているが、それ以上に、両者の良い点を活用することができる効果は大きかった。実際、2 社が統合した年には、鋳造事業において燃料電池自動車向けドア部品の試作品を受注しており、これが自動車部品作製分野への進出の端緒となった。

自動車部品作製分野への進出を契機に、鋳造事業が牽引する形で規模を拡大して顧客という関係資本を大きくしていくのと同時に、組織資本に属するノウハウの蓄積を進めるという好循環を生み出した。

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。

【 図表６ 】知的資本の分析

項目		分析結果	KPI 項目	数値（前回）	数値（今回）
関係資本	顧客	・3Dプリンター事業の取引先	・販売件数	2,748件（19/12期） 2,225件（20/12期） 558件（21/12期1Q）	2,214件（21/12期） 564件（22/12期1Q）
			・1販売件数当たり売上高	20.3万円（19/12期） 20.8万円（20/12期） 22.4万円（21/12期1Q）	23.1万円（21/12期） 25.3万円（22/12期1Q）
		・鋳造事業の取引先	・販売件数	1,408件（19/12期） 1,182件（20/12期） 284件（21/12期1Q）	2,055件（21/12期） 449件（22/12期1Q）
			・1販売件数当たり売上高	123.2万円（19/12期） 82.6万円（20/12期） 103.0万円（21/12期1Q）	70.8万円（21/12期） 81.1万円（22/12期1Q）
		・CT事業の取引先	・販売件数	587件（19/12期） 609件（20/12期） 196件（21/12期1Q）	729件（21/12期） 183件（22/12期1Q）
			・1販売件数当たり売上高	88.2万円（19/12期） 167.4万円（20/12期） 61.6万円（21/12期1Q）	61.6万円（21/12期） 82.2万円（22/12期1Q）
		・主要顧客	・日本電産	全売上高の24.1%（19/12期） 同6.4%（20/12期）	21/12期は開示なし
			・井高トレーディングス	（今回新設）	全売上高の10.9%（20/12期） 同3.9%（21/12期）
			・ファナック	（今回新設）	全売上高の6.8%（20/12期） 同16.3%（21/12期）
	ブランド	・情報発信及び啓蒙	・運営する専門サイト	6サイト	8サイト
	ネットワーク	・仕入先	・3Dプリンター事業の原材料の仕入先	シーメット アールビーエンジニアリング 2社合計で原材料仕入高の69.9%（19/12期） 同39.6%（20/12期）	具体的な開示なし
			・CT事業の機器の仕入先	日本ベーカーヒューズ （旧ＧＥセンシング&インスペクション・テクノロジーズ） ボリュームグラフィックス（ソフトウェア）	-----
		・「ＨＥＡＲＴＲＯＩＤ」のパートナー	・企画・開発元	大阪大学大学院医学系研究科	-----
			・共同研究開発	フヨー	-----
			・販売業務提携	国内対象3社 海外対象4社	-----
			・クリエイティブパートナーシップ	マサチューセッツ工科大学(TTDD Lab)	-----
		・Additive Manufacturingの分野での協業先	・協業先	Electro Optical Systems Japan NTTデータ ザムテクノロジーズ	-----
組織資本	プロセス	・事業領域の設定	・事業構成	1社で3Dプリンター出力事業と鋳造事業を 併せ持っていること	-----
		・3Dプリンター事業の体制	・3Dプリンターの台数	15台	12台
			・事業拠点	2カ所（本社、AMセンター）	-----
			・事業の従業員数	27名	22名
		・鋳造事業の体制	・工程	素加一貫	-----
			・事業拠点	2カ所（コンセプトセンター ミーリングセンター）	-----
			・事業の従業員数	80名	76名
			・事業の従業員の平均年齢	具体的な開示はないが25.1歳（18年12月末）より上昇	29.9歳
		・CT事業の体制	・産業用CTのラインナップ	台数の開示はないが国内最大規模の保有	-----
			・事業拠点	2カ所（本社、コンセプトセンター）	-----
			・事業の従業員数	13名	12名
	知的財産 ノウハウ	・蓄積されたノウハウ	・3Dプリンター出力事業の経験	99年の事業開始より21年経過	99年の事業開始より22年経過
			・鋳造事業と統合してからの経験	06年の統合より15年経過	06年の統合より16年経過
			・研究開発費	なし	-----
			・特許	1件	-----
人的資本	経営陣	・現代表取締役CEOと現専務取締役COOの存在	・株式会社化して以来の年数	99年の株式会社化より21年経過	99年の株式会社化より22年経過
			・事業統合して以来の年数	06年の統合より15年経過	06年の統合より16年経過
		・インセンティブ	・代表取締役社長による保有	1,254,000株（23.70%） *資産管理会社の持分を含むと 1,438,000株（27.18%）	-----
			・専務取締役による保有	395,200株（7.47%）	-----
			・代表取締役社長と専務取締役以外の 取締役による保有	53,400株（1.01%）	-----
			・役員報酬総額（取締役） *社外取締役、監査等委員は除く	99百万円（4名）	94百万円（4名）
	従業員	・企業風土	・従業員数	140名	128名
			・平均年齢	34.1歳	35.1歳
			・平均勤続年数	3.8年	4.5年
		・インセンティブ	・従業員持株会	52,000株（0.98%）	55,400株（1.05%）
			・ストックオプション	372,800株（7.05%）（21年3月29日時点） *取締役保有分も含む	372,800株（7.05%）（22年3月29日時点） *取締役保有分も含む

（注）KPI の数値は、特に記載がない場合、前回は 20/12 期または 20/12 期末、今回は 21/12 期または 21/12 期末のもの
前回と変更ないものは-----と表示。
（出所） ＪＭＣ有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリング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。

＞ 決算概要

◆ 21 年 12 月期は鋳造事業が回復に向かい、営業黒字を回復

21/12 期は、売上高 2,416 百万円（前期比 1.7%減）、営業利益 102 百万円（前期は 220 百万円の損失）、経常利益 153 百万円（同 206 百万円の損失）、当期純利益 114 百万円（同 173 百万円の損失）となった。

期初の会社計画の売上高 2,584 百万円、営業利益 26 百万円に対する達成率は、売上高 93.5%、営業利益 292.3%だった。売上高が期初計画を下回ったのは、CT 事業の機器販売が想定ほど伸びなかったことが要因である。

図表 7 にセグメント別の主要顧客業種、販売金額、販売件数、1 件当たり販売金額を示した。

【 図表 7 】各事業の顧客産業別状況（上位 7 産業）

3Dプリンター出力事業	販売金額（百万円）		販売金額構成比		販売件数（件）		1件当たり販売金額（万円）	
	20/12期	21/12期	20/12期	21/12期	20/12期	21/12期	20/12期	21/12期
卸売業	208	244	45.0%	47.8%	350	430	59.5	56.9
精密機械・医療機械器具製造業	49	73	10.7%	14.3%	546	480	9.1	15.3
電気機械器具製造業	35	37	7.7%	7.3%	326	257	11.0	14.6
一般機械器具製造業	11	24	2.6%	4.8%	84	127	14.2	19.3
その他の製造業	22	22	4.9%	4.4%	289	262	7.8	8.5
輸送用機械器具製造業	18	21	4.1%	4.2%	57	83	33.3	25.7
医療業	－	19	－	3.8%	－	154	－	12.7
その他	115	68	25.0%	13.4%	573	421	20.2	16.2
合計	462	512	100.0%	100.0%	2,225	2,214	20.8	23.1

鋳造事業	販売金額（百万円）		販売金額構成比		販売件数（件）		1件当たり販売金額（万円）	
	20/12期	21/12期	20/12期	21/12期	20/12期	21/12期	20/12期	21/12期
一般機械器具製造業	243	470	25.0%	32.3%	404	946	60.4	49.8
卸売業	313	436	32.1%	30.0%	320	613	98.1	71.2
電気機械器具製造業	230	236	23.6%	16.2%	237	235	97.2	100.5
輸送用機械器具製造業	109	160	11.3%	11.0%	115	99	95.6	161.8
鉄鋼業、非鉄金属製造業	45	104	4.6%	7.2%	42	73	107.4	143.2
娯楽業	12	14	1.2%	1.0%	2	10	608.0	143.8
精密機械・医療機械器具製造業	7	10	0.8%	0.7%	21	42	38.1	23.9
その他	13	22	1.4%	1.6%	41	37	32.7	62.0
合計	976	1,455	100.0%	100.0%	1,182	2,055	82.6	70.8

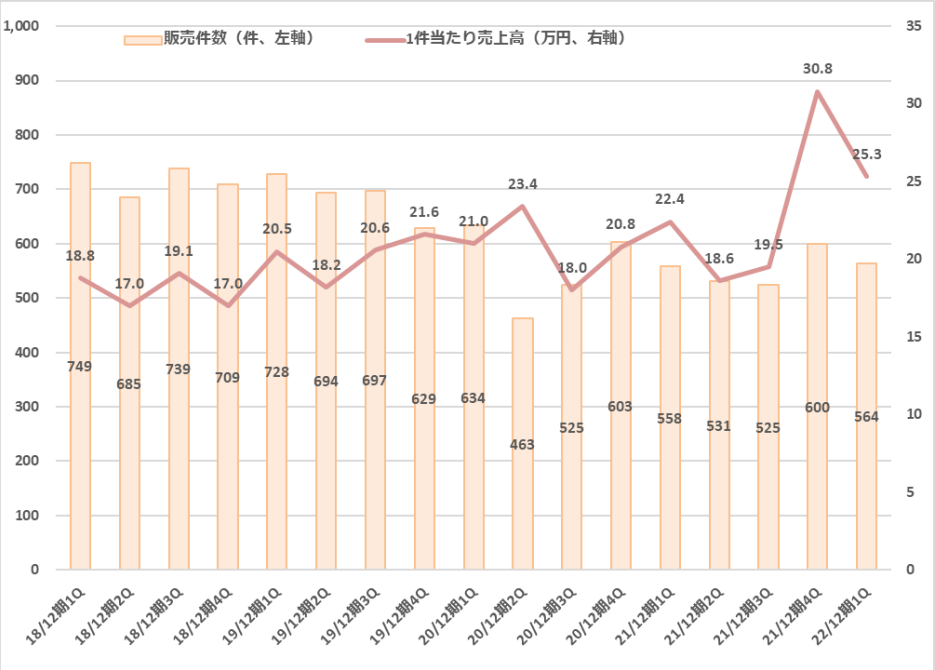
CT事業	販売金額（百万円）		販売金額構成比		販売件数（件）		1件当たり販売金額（万円）	
	20/12期	21/12期	20/12期	21/12期	20/12期	21/12期	20/12期	21/12期
輸送用機械器具製造業	244	221	24.0%	49.3%	184	275	133.1	80.5
卸売業	438	89	43.0%	20.0%	133	172	329.5	52.1
電気機械器具製造業	107	32	10.5%	7.2%	66	84	162.6	38.6
一般機械器具製造業	10	33	1.0%	7.4%	30	54	33.6	61.7
精密機械・医療機械器具製造業	24	22	2.4%	5.1%	14	18	173.8	126.6
鉄鋼業、非鉄金属製造業	11	13	1.1%	3.0%	24	29	47.4	46.7
化学工業	－	10	－	2.3%	－	25	－	41.3
その他	183	25	18.0%	5.7%	158	72	116.0	35.8
合計	1,019	449	100.0%	100.0%	609	729	167.4	61.6

（注）産業区分は帝国データバンクの TDB 産業分類表の中分類による
（出所）ＪＭＣ有価証券報告書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。

3D プリンター出力事業は、前期比 10.7%増収、同 227.0%増益となった。販売件数は微減だったものの、1 件当たり販売金額は同 11.0%増となった。四半期別に見ると、第 3 四半期までは、新型コロナウイルス禍による顧客側の開発案件の停滞や、展示会やイベントの減少に伴う 3D プリンターによる製作物に対する需要の停滞が続き、前年同期比で減収だった。状況が変わったのは第 4 四半期で、3D プリンターでの製作に対する需給が改善したことに加え、「ＨＥＡＲＴＲＯＩＤ」が堅調に推移したことにより、第 4 四半期は 1 件当たり売上高が大きく上昇し、通期でも増収に転じた（図表 8）。

【 図表 8 】3D プリンター出力事業の四半期推移



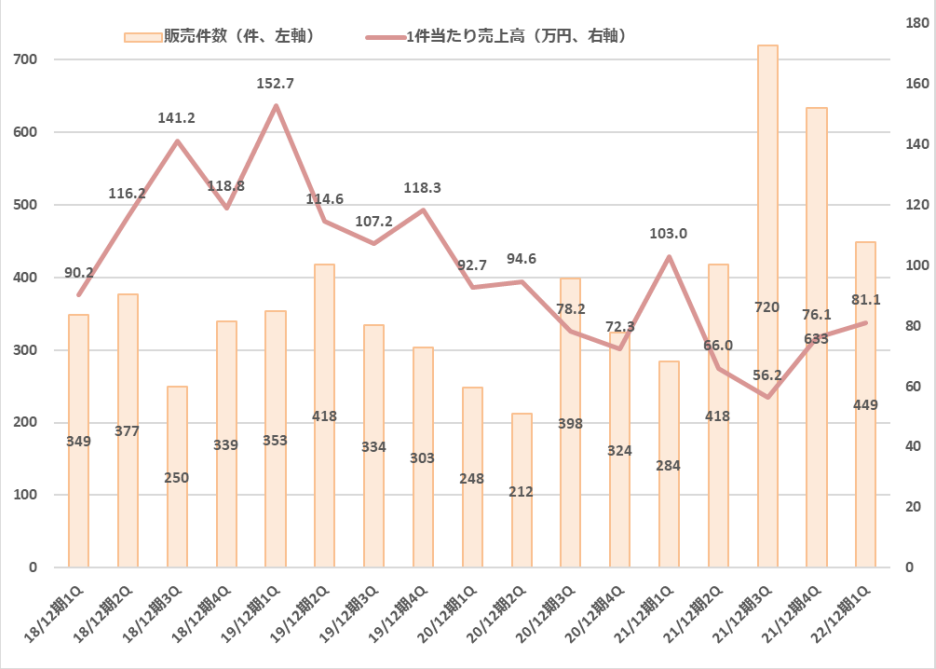
（注）1 件当たり売上高の算出にあたっては、外部顧客への売上高を使用
（出所） ＪＭＣ有価証券報告書、四半期報告書より証券リサーチセンター作成

鋳造事業は、前期比 49.0%増収となり、203 百万円の利益（前期は 168 百万円の損失）となった。1 件当たり販売金額が同 14.3%減となったものの、販売件数が同 73.9%増となった。四半期別に見ると、第 3 四半期以降の販売件数が急増した（図表 9）。第 3 四半期の急増は FA（ファクトリーオートメーション）分野の量産品鋳造部品の需要が拡大したことによるものだが、FA 分野の案件は規模が小さいため、1 件当たり売上高は大きく低下した。第 4 四半期は、FA 分野の需要増に加えて、自動車分野の需要が回復してきたことで、1 件当たり売上高が回復に向かった。これらの結果、通期では、件数の回数が牽引する形

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。

で大幅増収となり、セグメント黒字を回復した。

【 図表 9 】鋳造事業の四半期推移

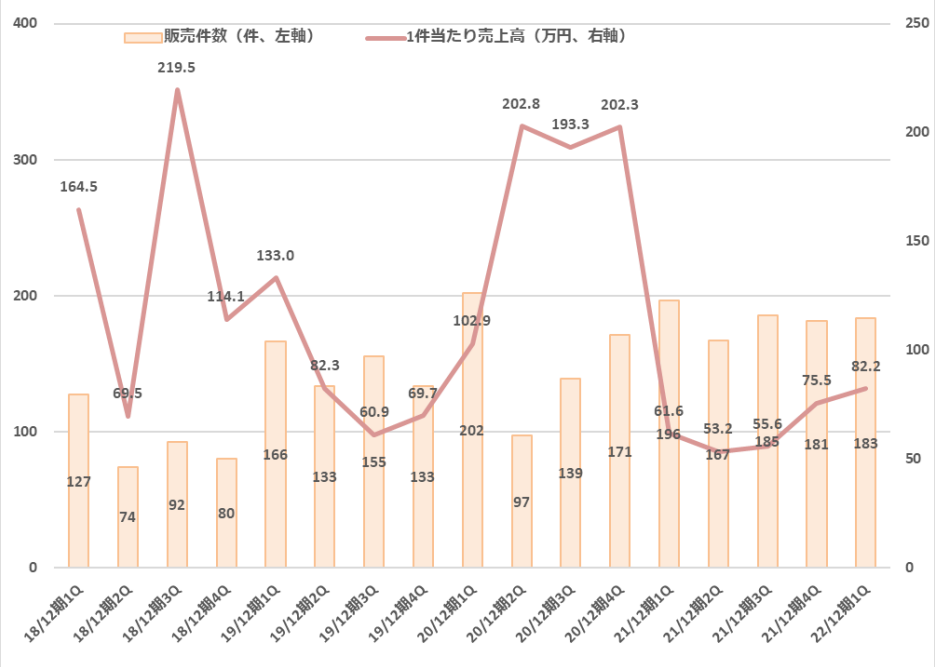


（注）1 件当たり売上高の算出にあたっては、外部顧客への売上高を使用
（出所） ＪＭＣ有価証券報告書、四半期報告書より証券リサーチセンター作成

CT 事業は、前期比 55.9%減収、同 43.0%減益となった。前期に装置販売の大型案件があったが当期には同様の案件がなく、1 件当たり販売金額は同 63.2%減となった。一方で、販売件数は同 19.7%増と増加した。産業用 CT で撮像することのメリット等の理解が進み、撮像需要が増加したことが背景にあると考えられ、四半期別の販売件数も増加傾向にある（図表 10）。

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。

【 図表 10 】CT 事業の四半期推移



（注）1 件当たり売上高の算出にあたっては、外部顧客への売上高を使用
（出所） ＪＭＣ有価証券報告書、四半期報告書より証券リサーチセンター作成

売上総利益率は前期比 13.2%ポイント上昇の 36.3%となった。前期に計上があった CT 事業における装置販売の大型案件がなくなり、そのための商品仕入原価がなくなったことと、機械装置の償却が進んで減価償却費が減少したことが主な要因である。

販売費及び一般管理費（以下、販管費）は前期比 1.7%減となった。ミーリングセンターが完全に立ち上がったことで物流効率が上がって荷造運賃が減少したことや、営業活動や展示会のリモート化が進んで旅費交通費や広告宣伝費が減少したことで、販管費全体も微減となり、売上高販管費率は前期と同じ 32.1%となった。これらより、102 百万円の営業利益となり、黒字を回復した。

＞ 最近の変化

◆ 「量産」工程への注力

ものづくりのプロセスを「設計及び試作」と「量産」の各工程に大別すると、同社は、3D プリンター出力事業で「設計及び試作」の工程、鋳造事業で「量産」の工程というようにカバーする領域を明確に分けてきた。前回レポートでは、新型コロナウイルス禍が後押しする形で、全体として「量産」の工程に注力していく方向へ舵を切ったように見受けられると指摘したが、具体的な動きが見られるようになった。

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。

◆ 「量産」工程への注力の取り組み（1）： 協業プロジェクト

そのひとつは、21 年 9 月に公表された、3D プリンターの更なる啓蒙と市場開拓を進めていくための協業プロジェクト「3D innovation Hub（3DiH）」である。協業先は、切削事業に 3D プリンターを活用して航空分野や医療分野に強い八十島プロシード（兵庫県神戸市）、設計提案力を武器に大手自動車メーカーや重工系メーカーを顧客に持つ原田車両設計（愛知県みよし市）である。

協業プロジェクトでは、3D データを参照しながら素材を積み重ねて形をつくる Additive Manufacturing（付加製造）と呼ばれる製造方法をベースとした、3D プリンターで最終製品も製造するという考え方の普及を促進していくとしている。また、両社とともに、業界横断的に受託製造の体制を構築し、ゆくゆくは実際の案件の獲得を目指していく方針である。

「量産」工程への注力の取り組み（2）： トヨタ生産方式の習得

量産鋳造品の生産効率の追求のため、トヨタ生産方式によるものづくりの習得を進めている。既にトヨタ自動車（7203 東証プライム）のコンサルティングのもと、試作品製造ではさほど重視されてこなかった、効率化やムダの排除、工程内在庫管理等をはじめとする量産ノウハウの習得を進めている。同社ではＪＭＣ版のトヨタ生産方式を、「Ｊ×Ｔ（ジェイバイティ）」と名づけ、コンセプトセンターを起点に全社での習得を進めていく方針である。

◆ 「量産」工程への注力の取り組み（3）： 新工場棟建設

同社は、22 年 4 月に、コンセプトセンターでの新工場棟（第 8 期棟）の建設と、既存工場棟での熱処理設備及び加工機（マシニングセンタ）の増設を決定した。

新工場棟は、非鉄素材の砂型鋳造品の生産の最適化を目指した、量産対応可能なラインにする予定で、23 年 1 月に稼働開始を予定している。投資額は 850 百万円を計画している。

＞ 今後の業績見通し

◆ 22 年 12 月期会社計画

22/12 期の会社計画は、売上高 3,000 百万円（前期比 24.1%増）、営業利益 273 百万円（同 167.0%増）、経常利益 258 万円（同 67.9%増）、当期純利益 171 百万円（同 49.7%増）である（図表 11）。同社は 22/12 期より新収益認識基準を適用しているが、適用による影響は軽微としている。前期比は新収益認識基準適用前の 21/12 期の数値との比較である。

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。

なお、第 1 四半期決算公表時において、期初計画は据え置かれている。

事業別の売上高は、3D プリンター出力事業は前期比 14.4%増、鋳造事業は同 37.1%増、CT 事業は同 6.8%減と計画されており、鋳造事業を中心とした増収を想定している。

増収に加え、前期から取り組んできているトヨタ生産方式を導入した工程改善による鋳造事業の利益率改善等の効果により、全体の売上高営業利益率は前期比 4.9%ポイント上昇の 9.1%と同社は予想している。セグメント利益率は、3D プリンター出力事業は同 4.3%ポイント上昇の 23.6%、鋳造事業は同 2.9%ポイント上昇の 16.9%、CT 事業は同 6.4%ポイント上昇の 60.0%を計画している。

配当に関しては、内部留保の蓄積による経営基盤の強化を優先し、22/12 期も無配を継続する予定である。

【 図表 11 】ＪＭＣの 22 年 12 月期の単体業績計画

（単位：百万円）

	「収益認識に関する会計基準」適用前				「収益認識に関する会計基準」適用後	
	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期	22/12期	
	実績	実績	実績	実績	会社計画	前期比
売上高（外部顧客への売上高）	2,582	2,809	2,458	2,416	3,000	24.1%
3Dプリンター出力事業	519	556	462	512	585	14.4%
鋳造事業	1,508	1,734	976	1,455	1,996	37.1%
CT事業	553	517	1,019	449	418	-6.8%
売上総利益	1,025	1,116	568	877	–	–
売上総利益率	39.7%	39.7%	23.1%	36.3%	–	–
営業利益	329	265	-220	102	273	167.0%
売上高営業利益率	12.8%	9.4%	-9.0%	4.2%	9.1%	–
3Dプリンター出力事業	125	111	30	98	138	40.3%
セグメント利益率	24.1%	20.1%	6.5%	19.3%	23.6%	–
鋳造事業	501	475	-168	203	337	66.2%
セグメント利益率	33.3%	27.4%	-17.2%	14.0%	16.9%	–
CT事業	140	224	422	240	251	3.8%
セグメント利益率	25.3%	43.3%	41.4%	53.6%	60.0%	–
調整額（全社費用）	-437	-546	-504	-440	-454	–
経常利益	338	264	-206	153	258	67.9%
売上高経常利益率	13.1%	9.4%	-8.4%	6.4%	8.6%	–
当期純利益	214	164	-173	114	171	49.7%
売上高当期純利益率	8.3%	5.9%	-7.0%	4.7%	5.7%	–

（注）22/12 期より新収益認識基準適用。22/12 期の前期比は新基準適用前の 21/12 期実績値との比較
セグメント売上高は各セグメントの「外部顧客への売上高」。22/12 期の鋳造事業の売上高にはその他の売上高も含まれる
セグメント利益率は、セグメント利益を各セグメントの「外部顧客への売上高」で割って算出
（出所） ＪＭＣ有価証券報告書、決算短信、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。

◆ 22 年 12 月期第 1 四半期の進捗

22/12 期第 1 四半期の業績は、売上高 657 百万円（前年同期比 22.1%増）、営業利益 95 百万円（前年同期は 4 百万円の損失）、経常利益 124 百万円（前年同期比 200.1%増）、四半期純利益 82 百万円（同 201.6%増）であった。通期会社計画に対する進捗率は、売上高が 21.9%、営業利益が 34.8%である。

セグメント別には、3D プリンター出力事業は前年同期比 14.2%増収、同 237.9%増益、鋳造事業は同 25.1%増収、同 132.4%増益、CT 事業は同 24.7%増収、同 50.2%増益となった。

どのセグメントも、21/12 期第 4 四半期からのトレンドが続いていると言える。「ＨＥＡＲＴＲＯＩＤ」が堅調な 3D プリンター出力事業は 1 件当たり売上高が前年同期より大きく上昇している（図表 8）。鋳造事業では、FA 分野の量産用鋳造部品の需要増が続いたことで販売件数が増加するとともに、自動車分野の需要回復により、1 件当たり売上高も四半期ベースでは回復傾向にある（図表 9）。CT 事業では単価の高い機器販売がなく、1 件当たり売上高は前年同期と比べて低下したが、撮像需要の拡大を受け、1 件当たり売上高が四半期ベースでは上昇を続けている（図表 10）。

売上総利益率は前年同期比 6.6%ポイント改善の 43.6%となった。鋳造事業において、トヨタ生産方式を導入した工程改善の取り組みの効果が表れてきたのが主な要因である。また、販管費は同 5.9%減となり、売上高販管費率は 29.1%と、同 8.7%ポイント低下した。これらにより、売上高営業利益率は同 15.3%ポイント改善の 14.5%となった。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想： 22 年 12 月期

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、21/12 期及び 22/12 期第 1 四半期の実績を踏まえて、22/12 期以降の業績予想を見直すとともに、24/12 期の業績予想を新たに策定した。

当センターでは、同社の 22/12 期業績について、売上高 3,067 百万円（前期比 26.9%増）、営業利益 301 百万円（同 195.2%増）、経常利益 316 百万円（同 105.7%増）、当期純利益 209 百万円（同 83.6%増）とし、利益は会社計画をやや上回ると予想する（図表 12）。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の点に留意した。

（1） 売上高は、セグメントごとに、販売件数と 1 件当たり売上高から予想した。その結果、セグメント別の前期比は、売上高、

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。

セグメント利益の順に、3D プリンター出力事業が 11.7%増収、39.2%増益、鋳造事業が 40.2%増収、70.8%増益、CT 事業が 1.3%増収、13.3%増益と予想した。

(2) 第 1 四半期までの状況を踏まえ、1 件当たり売上高は、3D プリンター出力事業は前期比約 12%の増加、鋳造事業は同約 20%の増加、CT 事業は同約 21%の減少とした。CT 事業の減少は、撮像サービス（CT 受託）よりもどうしても金額が大きくなる機器販売案件を想定していないことによるものである。販売件数は、3D プリンター出力事業は前期比微減、鋳造事業は同約 17%の増加、CT 事業は同約 6%の増加とした。

(3) 売上総利益率は、前期比 1.2%ポイント上昇の 37.5%とした。仕入原価が発生するために低利益率とならざるを得ない CT 事業での機器販売を想定していないことと、鋳造事業で取り組んでいる工程改善の取り組みの効果が出るものとした。

(4) 販管費は、前期比 73 百万円増加の 848 百万円とした。人件費の増加に加え、経済活動の再開の本格化を想定しての旅費交通費の増加、各種展示会の参加費用を含む広告宣伝費の増加を織り込んだ。それでも販管費の増加率は増収率を下回ることから、22/12 期の売上高販管費率は同 4.4%ポイント低下の 27.7%と予想した。

(5) これらの結果、22/12 期の売上高営業利益率は前期比 5.6%ポイント上昇の 9.8%と予想した（会社計画は 9.1%）。

(6) なお、営業利益よりも経常利益の方が大きくなっているのは、第 1 四半期に営業外収益が 32 百万円計上されていることを考慮に入れたためである。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想： 23 年 12 月期以降

23/12 期以降の売上高は、23/12 期は前期比 16.7%増、24/12 期は同 16.0%増と予想した。鋳造事業においては、設備拡充が続くことを織り込み、量産鋳造等の同社が受注できる案件の範囲が増えることが、増収につながるものとした。また、3D プリンター出力事業での「ＨＥＡＲＴＲＯＩＤ」の拡販、CT 事業での撮像サービス（CT 受託）の件数増加を織り込んだ。

売上総利益率は、22/12 期予想の 37.5%に対し、23/12 期以降、年 0.5%ポイントずつ上昇していくものとした。減価償却費の増加がある一方、従来なら能力の問題で受注しなかった案件の獲得や、外注に出してい

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。

た作業の内製化による売上総利益率改善を考慮した。また、販管費は、人員の増加に関連する費用を中心に増加するものとしたが、増収により売上高販管費率は 27%台で推移していくものとした。これらの結果、売上高営業利益率は 23/12 期 10.3%、24/12 期 11.2%へと改善傾向が続くものと予想した。

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。

【 図表 12 】証券リサーチセンターの業績予想 （損益計算書） （単位：百万円）

	「収益認識に関する会計基準」適用前			「収益認識に関する会計基準」適用後					
	19/12期	20/12期	21/12期	22/12期CE	22/12期E	22/12期E（前回）	23/12期E	23/12期E（前回）	24/12期E
損益計算書									
売上高（外部顧客への売上高）	2,809	2,458	2,416	3,000	3,067	3,068	3,577	3,739	4,150
前期比	8.8%	-12.5%	-1.7%	24.1%	26.9%	19.7%	16.7%	21.9%	16.0%
3Dプリンター出力事業	556	462	512	585	572	648	622	739	700
前期比	7.1%	-16.9%	10.7%	14.4%	11.7%	15.2%	8.9%	14.1%	12.4%
売上構成比	19.8%	18.8%	21.2%	19.5%	18.7%	21.1%	17.4%	19.8%	16.9%
鋳造事業	1,734	976	1,455	1,996	2,040	1,610	2,430	2,000	2,850
前期比	15.0%	-43.7%	49.0%	37.1%	40.2%	22.0%	19.1%	24.2%	17.3%
売上構成比	61.8%	39.7%	60.2%	66.5%	66.5%	52.5%	67.9%	53.5%	68.7%
CT事業	517	1,019	449	418	455	810	525	1,000	600
前期比	-6.5%	96.9%	-55.9%	-6.8%	1.3%	19.1%	15.4%	23.5%	14.3%
売上構成比	18.4%	41.5%	18.6%	14.0%	14.8%	26.4%	14.7%	26.7%	14.5%
売上総利益	1,116	568	877	–	1,150	1,165	1,359	1,458	1,597
前期比	8.9%	-49.0%	54.3%	–	31.0%	23.0%	18.2%	25.1%	17.5%
売上総利益率	39.7%	23.1%	36.3%	–	37.5%	38.0%	38.0%	39.0%	38.5%
販売費及び一般管理費	851	789	775	–	848	1,034	991	1,172	1,134
売上高販管費率	30.3%	32.1%	32.1%	–	27.7%	33.7%	27.7%	31.4%	27.3%
営業利益	265	-220	102	273	301	131	367	285	462
前期比	-19.6%	–	–	167.0%	195.2%	153.8%	21.8%	117.0%	25.9%
売上高営業利益率	9.4%	-9.0%	4.2%	9.1%	9.8%	4.3%	10.3%	7.6%	11.2%
3Dプリンター出力事業	111	30	98	138	137	119	152	140	175
前期比	-10.6%	-73.0%	227.0%	40.3%	39.2%	18.4%	11.1%	17.2%	14.7%
セグメント利益率	20.1%	6.5%	19.3%	23.6%	24.0%	18.5%	24.5%	19.0%	25.0%
鋳造事業	475	-168	203	337	346	257	437	400	541
前期比	-5.2%	–	–	66.2%	70.8%	62.6%	26.1%	55.3%	23.8%
セグメント利益率	27.4%	-17.2%	14.0%	16.9%	17.0%	16.0%	18.0%	20.0%	19.0%
CT事業	224	422	240	251	273	364	315	450	360
前期比	59.9%	88.4%	-43.0%	3.8%	13.3%	19.1%	15.4%	23.5%	14.3%
セグメント利益率	43.3%	41.4%	53.6%	60.0%	60.0%	45.0%	60.0%	45.0%	60.0%
調整額	-546	-504	-440	-454	-455	-610	-537	-704	-613
経常利益	264	-206	153	258	316	125	346	285	444
前期比	-21.9%	–	–	67.9%	105.7%	53.0%	9.7%	127.5%	28.3%
売上高経常利益率	9.4%	-8.4%	6.4%	8.6%	10.3%	4.1%	9.7%	7.6%	10.7%
当期純利益	164	-173	114	171	209	82	229	188	295
前期比	-23.4%	–	–	49.7%	83.6%	53.0%	9.7%	127.5%	28.3%
売上高当期純利益率	5.9%	-7.0%	4.7%	5.7%	6.8%	2.7%	6.4%	5.0%	7.1%

（注）CE：会社予想　E：証券リサーチセンター予想
　　セグメント利益率は、セグメント利益を各セグメントの「外部顧客への売上高」で割って算出
（出所）ＪＭＣ有価証券報告書、決算短信、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。

【 図表 13 】証券リサーチセンターの業績予想（貸借対照表／キャッシュ・フロー計算書） （単位：百万円）

	「収益認識に関する会計基準」適用前			「収益認識に関する会計基準」適用後					
	19/12期	20/12期	21/12期	22/12期CE	22/12期E	22/12期E（前回）	23/12期E	23/12期E（前回）	24/12期E
貸借対照表									
現金及び預金	298	222	306	–	242	330	211	299	354
受取手形及び売掛金	376	638	736	–	943	496	1,016	630	1,143
仕掛品・原材料及び貯蔵品	142	147	181	–	238	169	251	219	260
その他	191	112	56	–	56	112	56	112	56
流動資産	1,009	1,121	1,280	–	1,481	1,109	1,535	1,262	1,814
有形固定資産	2,557	2,512	2,388	–	2,936	2,155	2,921	1,943	2,745
無形固定資産	37	55	49	–	56	69	63	76	70
投資その他の資産	77	95	90	–	90	95	90	95	90
固定資産	2,672	2,662	2,527	–	3,082	2,319	3,074	2,114	2,906
資産合計	3,682	3,784	3,808	–	4,563	3,428	4,609	3,377	4,720
買掛金	78	49	125	–	76	84	139	99	88
短期借入金	–	300	300	–	300	200	200	100	200
1年内返済予定の長期借入金	110	136	136	–	87	87	127	52	97
未払金	154	137	120	–	153	171	178	209	207
未払法人税等	9	1	67	–	53	6	58	19	74
その他	169	194	219	–	222	196	183	151	183
流動負債	522	820	969	–	892	746	887	631	851
長期借入金	455	367	230	–	892	142	765	90	668
リース債務	355	409	316	–	276	215	225	142	173
その他	94	101	91	–	91	101	91	101	91
固定負債	905	878	638	–	1,261	459	1,082	334	934
純資産合計	2,254	2,085	2,200	–	2,409	2,222	2,639	2,411	2,934
(自己資本)	2,254	2,085	2,200	–	2,409	2,222	2,639	2,411	2,934
(少数株主持分及び新株予約権)	–	–	–	–	0	0	0	0	0
キャッシュ・フロー計算書									
税金等調整前当期純利益	256	-238	177	–	316	125	346	285	444
減価償却費	262	309	275	–	278	330	306	330	317
売上債権の増減額（－は増加）	223	-262	-98	–	-207	-151	-72	-134	-127
棚卸資産の増減額（－は増加）	-28	-14	-33	–	-57	-36	-12	-50	-8
仕入債務の増減額（－は減少）	-19	-28	75	–	-48	1	62	15	-50
法人税等の支払額・還付額	-220	-43	70	–	-121	-39	-111	-83	-133
その他	-172	249	-11	–	32	28	25	37	28
営業活動によるキャッシュ・フロー	301	-28	456	–	193	257	544	399	470
有形固定資産の取得による支出	-1,380	-219	-129	–	-746	-115	-261	-115	-111
有形固定資産の売却による収入	86	2	28	–	0	0	0	0	0
無形固定資産の取得による支出	-16	-32	-10	–	-10	-10	-10	-10	-10
その他	-7	0	0	–	0	0	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,318	-249	-111	–	-756	-125	-271	-125	-121
短期借入金の増減額（－は減少）	-155	300	–	–	0	-100	-100	-100	0
長期借入金の増減額（－は減少）	452	-62	-136	–	613	-136	-87	-87	-127
株式の発行による収入	14	–	–	–	0	0	0	0	0
配当金の支払額	–	–	–	–	0	0	0	0	0
その他	-2	-36	-123	–	-114	-114	-116	-118	-78
財務活動によるキャッシュ・フロー	308	201	-260	–	499	-351	-304	-305	-205
現金及び現金同等物に係る換算価額	–	–	–	–	0	0	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額（－は減少）	-708	-76	84	–	-64	-218	-31	-31	143
現金及び現金同等物の期首残高	1,007	298	222	–	306	549	242	330	211
現金及び現金同等物の期末残高	298	222	306	–	242	330	211	299	354

（注）CE：会社予想　E：証券リサーチセンター予想
（出所）ＪＭＣ有価証券報告書、決算短信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。

＞ 投資に際しての留意点

◆ 外部環境の急激な変動のリスク

同社の売上高の中心は鋳造事業であり、従来からの自動車及び自動車部品関連の案件が多い。自動車関連業界は、EV 化の流れにより需要が拡大していくことが見込まれるが、EV 化に関する技術の変化等により需要動向が急激に変動した場合、同社の売上高に影響が及ぶ可能性がある。また、最近では自動車関連に加え、FA 関連の案件も増えており、製造業全体の設備投資動向の影響を受けやすくなった可能性がある。

◆ 大規模災害による影響の可能性

同社の生産拠点は、神奈川県横浜市（本社、AM センター）と長野県飯田市（コンセプトセンター）、静岡県浜松市（ミーリングセンター）にある。当該地域で大規模な災害があった場合、生産及び物流に影響が及ぶ可能性がある。

◆ 旺盛な資金需要

同社は需要の高まりを受け、鋳造事業を中心とした能力増強のために設備投資を積極的に行っている。また、中長期的には、「ＨＥＡＲＴＲＯＩＤ」に関して生産能力を増強する可能性もある。しばらくは設備投資意欲が強い状況が続くものと考えられる。そのための資金の手当ても必要である。短期的には自己資金または借入で対応していくものと考えられるが、それ以外の資金調達手段も想定されよう。

◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施およびその時期については現時点では未定としている。

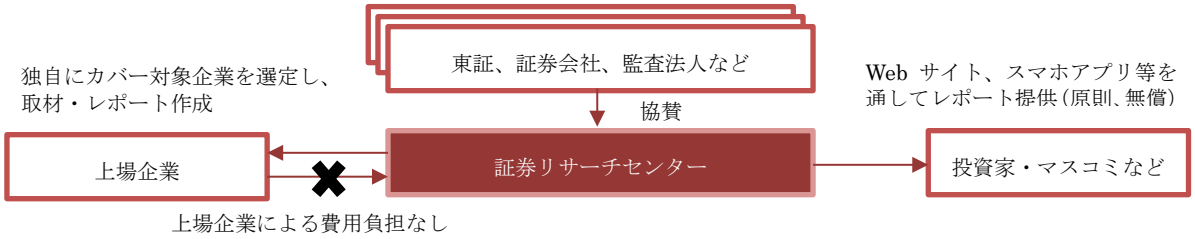
証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を 18 年 11 月 30 日より開始いたしました。同社の紹介を開始してから一定期間が経過したことを受け、同社についてのレポート発信は、今回をもって終了とさせていただきます。

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。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所	ＳＭＢＣ日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社ＩＣＭＧ
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社ＳＢＩ証券	三優監査法人
PwC 京都監査法人	エイチ・エス証券株式会社	いちよし証券株式会社	
監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人	監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社
株式会社プロネクサス	日本証券業協会	日本証券アナリスト協会	

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

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。
- 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。