

ホリスティック企業レポート

キューピーエス

Q P S 研究所

5595 東証グロース

新規上場会社紹介レポート

2023年12月8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 20231207

**開発・製造した小型 SAR 衛星により地球観測データ・画像を提供
多数の小型 SAR 衛星打ち上げによる衛星コンステレーションの構築で成長目指す**

アナリスト:鎌田 良彦 +81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【5595 Q P S 研究所 業種:情報・通信業】

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)
2022/5	18	4.4x	-382	-	-385	-	-387	-	-48.4	-106.9	0.0
2023/5	372	20.7x	-314	-	-323	-	-1,105	-	-138.2	-142.5	0.0
2024/5 予	1,447	3.9x	-470	-	-709	-	-713	-	-25.8	-	0.0

(注) 1. 単体ベース、2024/5期は会社予想
2. 2023年8月30日付で1:100の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正
3. 2024/5期予想EPSは、公募株式数(8,918.6千株)を含めた予定期中平均株式数で算出

【株式情報】		【会社基本情報】		【その他】
株価	860円(2023年12月7日)	本店所在地	福岡市中央区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	35,000,100株	設立年月日	2005年6月15日	SMB C日興証券
時価総額	30,100百万円	代表者	大西 俊輔	【監査人】
上場初値	860円(2023年12月6日)	従業員数	47人(2023年9月)	有限責任監査法人トーマツ
公募・売出価格	390円	事業年度	6月1日~翌年5月31日	
1単元の株式数	100株	定時株主総会	事業年度終了後3か月以内	

> 事業内容

(注1)合成開口レーダー(Synthetic Aperture Radarの略)。マイクロ波を地球に向かって照射し、反射波を受信することにより地表面の物性や起伏、凸凹、傾斜などを観測する能動型の電波センサー

(注2)複数(数十機~数万機)の人工衛星を協調して一体的に動作させることで、高度な価値を提供するシステム

◆ 開発・製造した小型 SAR 衛星により地球観測データ・画像を提供

QPS研究所(以下、同社)は、重量 100kg 級の小型 SAR^{注1}衛星を開発・製造し、複数の衛星を地上から 500km 程度の低軌道に打ち上げて衛星コンステレーション^{注2}を構築し、それらの衛星により取得した地球観測データ・画像の提供を行う「地球観測衛星データ事業」を展開している。

同社の衛星は、Space Exploration Technologies(略称 Space X)等のロケット打ち上げ事業者のロケットに搭載して打ち上げられ、衛星で取得したデータ・画像は、ノルウェーの Kongsberg Satellite Services 等のグローバルに地上局を展開している企業を通じて提供される。同社は小型 SAR 衛星の開発・製造、及び衛星により取得したデータ・画像の販売に特化しており、データ解析等は自社では行っていない。

現在、人工衛星による地球観測データの取得で主流となっているのは、光学衛星である。光学衛星は、地球から反射する太陽光を光学カメラやセンサーにより観測する。カラー画像で画像の視認性が高いという長所があるが、雲のような遮蔽物が入る悪天候時や観測地点に太陽光が届かない夜間には、観測データの取得ができないという制約がある。

これに対し SAR 衛星は、衛星から観測地点に対してマイクロ波を照射し、地表で反射したマイクロ波によって対象物の大きさや表面の性質、距離等を測定する。観測地点からの太陽光の反射に頼らないため、悪天候や夜間でも常時地球を観測することができる(図表 1)。

一方で、マイクロ波の照射・受信に大量の電力と大きなアンテナを必要とするため、従来は重量 1~2t 級の SAR 衛星が中心で、衛星の小型化と高い解像度の両立は難しかった。

【 図表 1 】 光学衛星と SAR 衛星の比較

光学衛星	衛星の種類	SAR衛星
光学カメラ/センサー	観測手段	レーダー Synthetic Aperture Radar
地表から反射した太陽光を観測する	仕組み	衛星自身がマイクロ波を照射・受信する
昼間のみ	時間帯	24時間
晴天時のみ	天候	不問

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

(注 3)衛星搭載のセンサーが地上の物体をどれくらい大きさまで見分けることができるかを示す指標

同社の小型 SAR 衛星は、同社が特許を保有する小型・軽量の展開式パラボラ型アンテナを搭載することで、衛星の小型化と高い解像度の両立を可能としている。従来の SAR 衛星の分解能^{注3}が 1m 程度であったのに対し、23 年 6 月に打ち上げた同社の 6 号機は分解能 46cm を達成している。

同社は 19 年 12 月に実証試験機の 1 号機を、21 年 1 月には同じく実証試験機の 2 号機を打ち上げた。商用機の 3 号機及び 4 号機は、22 年 10 月に打上げのために搭載したイプシロンロケット 6 号機の失敗により喪失した。5 号機は予定していた打ち上げ事業者の Virgin Orbit 社が 23 年 4 月に経営破綻したため打ち上げが延期されたが、23 年 6 月に商用機の 6 号機を打ち上げている。現在は 2 号機と 6 号機の 2 機体制で地球観測データ・画像の取得と販売を行っている。

◆ 衛星コンステレーションの構築

同社の小型 SAR 衛星は低軌道に投入され、約 90 分で地球を 1 周するが、消費電力等の関係で、画像撮影が可能なのはそのうちの 2 分程度に留まる。このため、28/5 期までに 28 機を打ち上げ、将来的には 4 つの衛星軌道に 9 機ずつ、合計 36 機の小型 SAR 衛星を打ち上げて衛星コンステレーションを構築し、地球上のほぼどこでも任意の地点を平均 10 分以内に観測できる、もしくは特定の地域を平均 10 分に 1 回定点観測できる体制を目指している。

◆ 主要販売先

同社の小型 SAR 衛星 2 号機は、21 年 12 月から画像データ販売を開始している。販売先は内閣府や防衛省等の官公庁、及び宇宙航空研究開発機構(以下、JAXA)といった公的機関となっている(図表 2)。

政府による民間主導の技術開発・支援策である「宇宙開発利用加速化プロ

グラム」の一環として、内閣府から 22 年度、23 年度に「小型 SAR 衛星コンステレーションの利用拡大に向けた実証」に採択されており、これに関する売上高も計上されている。

【 図表 2 】 主要販売先

	22/5期		23/5期		24/5期1Q	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
官公庁	15	83.6	350	94.1	166	94.9
宇宙航空研究開発機構	2	13.2	19	5.3	8	5.1

(注)割合は売上高に対する比率
(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

> 特色・強み

◆ 独自のアンテナ技術による衛星の小型化と高解像度の達成

同社の小型 SAR 衛星は、同社が特許を保有する展開式パラボラ型アンテナを搭載しており、これにより衛星の小型化と高解像度を実現している。同社の展開式パラボラアンテナは、骨組み(板バネ)と金属メッシュで構成され、直径 80cm まで畳まれた状態でロケットに取り付けられる。衛星の軌道投入後、展開動作開始から 2 秒で直径 360cm の大きさに展開する。

2 号機に搭載された展開式パラボラアンテナは、大口徑でありながら重量が 10kg と軽量で分解能 70cm を達成した。6 号機では板バネの本数を増やしたことでアンテナの重量は 30kg 程度に増加しているが、展開後のアンテナ形状が改善したことで 46cm の分解能を達成している。

◆ 地元九州のパートナー企業群によるサプライチェーンの構築

同社は 95 年にスタートした九州大学での小型衛星開発の技術を伝承し、「九州に宇宙産業を根付かせる」ことを目的に 05 年 6 月に設立された。社名の QPS は、Institute for Q-shu Pioneers of Space に由来している。こうした設立の経緯もあり、地元九州の高い技術を持つパートナー企業群とサプライチェーンを形成している。現在では九州北部に宇宙産業クラスターを形成している。

> 事業環境

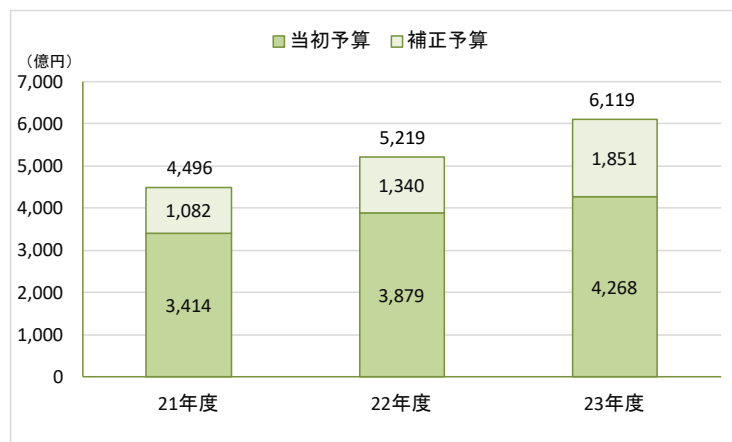
◆ 拡大する国内の宇宙関係予算

宇宙活動が従来の官主導から官民共創の時代を迎える中、日本政府は 20 年度に「宇宙開発利用加速化戦略プログラム(通称:スターダストプログラム)」を創設し、各省の縦割りを排し宇宙政策全体を俯瞰して、戦略的に取り組む技術開発プロジェクトを選定し、推進している。

こうした宇宙産業育成策を背景に、内閣府宇宙開発戦略推進事務局によれば、令和 5 年度の宇宙関係予算(23 年度当初予算+22 年度補正予算)は、6,119 億円となり前年度(22 年度当初予算+21 年度補正予算)の 5,219 億円に比べ 17.2%の伸びとなっている(図表 3)。

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 】 宇宙関係予算



(注)23年度予算は23年度当初予算+22年度補正予算、22年度予算は22年度当初予算+21年度補正予算、21年度予算は21年度当初予算+20年度補正予算
(出所)内閣府宇宙開発戦略推進事務局資料より証券リサーチセンター作成

◆ 競合

世界における小型 SAR 衛星の開発、打ち上げでは、フィンランド、米国が先行しているが、技術的なハードルの高さから参入企業は限定的である。参入企業としては、フィンランドの ICEYE、米国の Capella Space、Umbra、日本の Synspecive(東京都江東区)等がある。

> 業績

◆ 衛星製造・打ち上げ費用の認識基準と会計処理

実証試験機の場合は、開発・製造費用、打ち上げ費用ともに資産計上されず販売費及び一般管理費(以下、販管費)として処理される。このため実証試験機である1号機と2号機の開発・製造費用、及び打ち上げ費用は、販管費として既に計上済みである。

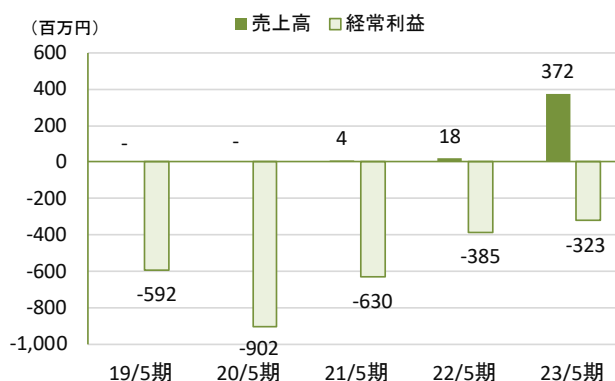
一方、3号機以降の商用機については、約1年の期間を要する開発中の衛星製造費用は建設仮勘定に計上される。衛星打ち上げ事業者への支払は打ち上げ前の一定期間から前渡金として計上される。衛星の打ち上げ後は、これらの製造費用、打ち上げ費用は人工衛星勘定に振り替えられ、運用開始から5年間、定額法による減価償却費として売上原価に計上される。

衛星の開発・製造費用は約5億円、打ち上げ費用は他の衛星との相乗りの場合の2~3億円から自社衛星専用ロケットによる打ち上げの場合の10億円程度まで幅があるが、平均すると5億円程度となる。このため、稼働中の衛星1機当たりの製造費用と打ち上げ費用を合わせた年間の減価償却費は2億円程度となる。

◆ 業績推移

同社の過去 5 期の業績を見ると、売上高は 21/5 期以降に計上された一方で、小型 SAR 衛星の開発・製造、及び打ち上げ費用等が先行したため、23/5 期まで経常赤字を計上している(図表 4)。

【 図表 4 】 業績推移



(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 23 年 5 月期業績

23/5 期の業績は、売上高 372 百万円(前期比 20.7 倍)、営業損失 314 百万円(前期は 382 百万円の損失)、経常損失 323 百万円(同 385 百万円の損失)、当期純損失 1,105 百万円(同 387 百万円の損失)であった。

売上高は、前期末から開始された 2 号機による防衛省向けの画像販売の通期寄与に加え、内閣府の「小型衛星コンステレーションの利用拡大に向けた実証」に採択されたことによる売上高が寄与した。

3 号機、4 号機を搭載したロケットの打ち上げ失敗に伴い、特別損失に両機の製造費用及び打ち上げ費用からなる固定資産の除却損を 1,553 百万円計上する一方で、特別利益として打ち上げ失敗に伴う受取保険金 1,489 百万円を計上している。また、5 号機の打ち上げ契約先だった Virgin Orbit 社の経営破綻に伴い、支払い済みであった打ち上げ費用に関する貸倒引当金繰入額 715 百万円を特別損失で計上したため、当期純損失が拡大した。

◆ 24 年 5 月期会社計画

同社の 24/5 期計画は、売上高 1,447 百万円(前期比 3.9 倍)、営業損失 470 百万円(前期は 314 百万円の損失)、経常損失 709 百万円(同 323 百万円の損失)、当期純損失 713 百万円(同 1,105 百万円の損失)である(図表 5)。

【 図表 5 】 24 年 5 月期会社計画

	23/5期		24/5期会社計画		
	(百万円)	構成比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	372	100.0	1,447	100.0	3.9x
売上原価	215	57.8	845	58.4	3.9x
売上総利益	156	41.9	601	41.5	3.9x
販売費及び一般管理費	471	1.3x	1,072	74.1	2.3x
営業利益	-314	-	-470	-	-
営業外収支	-9	-	-239	-	-
経常利益	-323	-	-709	-	-
当期純利益	-1,105	-	-713	-	-

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない

(出所)「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

同社では 24/5 期中に 4 機の小型 SAR 衛星の打ち上げを計画している。このうち 23 年 6 月に打ち上げた 6 号機は、アンテナの展開や地上の観測に適した姿勢制御等の初期運用期間を経て、23 年 10 月から定常運転となり画像データの販売を開始した。現在打ち上げ準備中の 5 号機も今期中の画像データの販売開始を見込んでいる。残りの 7 号機、8 号機の売上高は 25/5 期以降を見込んでいる。

23 年 10 月に経済産業省の中小企業イノベーション創出推進事業に同社の「高分解能・高画質且つ広域観測を実現する小型 SAR 衛星システムの実証」が採択(採択金額は最大で 41 億円)されたが、業績への影響が不明なため、会社計画には織り込まれていない。

売上高は、稼働衛星機数の増加に加え、「小型 SAR 衛星コンステレーションの利用拡大に向けた実証」や JAXA との共同研究等の寄与により大幅な増収を見込んでいる。

売上原価の主要項目は外注費、通信費、減価償却費であり、衛星の運用機数に比例して増加する。商用衛星の運用開始後 5 年間に亘り定額法で計上される減価償却費は 166 百万円(前期比 55.3 倍)を見込んでいる。衛星が取得した画像データの解析費用である外注費は 390 百万円(同 4.8 倍)、通信費は地上局との通信に伴うもので 209 百万円(同 5.0 倍)をそれぞれ見込んでいる。これらの結果、売上原価は 845 百万円(同 3.9 倍)、売上総利益は 601 百万円(同 3.9 倍)の計画である。

販管費の主要項目は人件費と保険料である。工場新設に伴う衛星開発・運用に当たる技術部門の人員や営業部門の人員増加により、従業員数が 23 年 5 月末の 41 名から 24 年 5 月末には 69 名に増加する計画で、人件費は 469 百万円(前期比 66.9%増)を見込んでいる。保険料は、衛星の打ち上げ

失敗リスクに備えて付保する宇宙保険によるもので、269 百万円(同 31.2%増)を見込んでいる。これらの結果、販管費は 1,072 百万円(同 2.3 倍)、営業損失は 470 百万円の計画である。

営業外費用で 23 年 10 月に組成したシンジケートローンに関する支払手数料 61 百万円や支払利息等を見込み、経常損失は 709 百万円の計画である。特別損益は見込んでおらず、当期純損失は 713 百万円の計画となっている。

◆ 成長戦略

同社は今後の戦略として、①小型 SAR 衛星の打ち上げ加速による衛星コンステレーションの構築、②民間需要の開拓、③海外市場の開拓を挙げている。

なかでも、衛星コンステレーションの構築を最優先課題としている。23 年 10 月に組成した 50 億円のシンジケートローンと上場に伴う調達資金を原資に、衛星の製造・打ち上げを加速する考えである。工場の増設により、年間 4 機の衛星製造能力を、24 年には年間 10 機に拡大させる計画である。

商用機による衛星コンステレーションで 28/5 期までに 28 機体制とし、将来的には 36 機の衛星コンステレーションを構築する計画である。これに向けて 24/5 期の 4 機に続き、25/5 期に 4 機、26/5 期に 6 機の打ち上げを計画している。基本的には、日本近辺や先進国の大都市圏の画像データを取得するため、北緯 45 度から南緯 45 度の間を周回する傾斜軌道への衛星投入を考えているが、打ち上げ機数の早期拡大のため、光学衛星向けを中心にロケット打ち上げ頻度が高い、北極・南極の上空を通過する太陽同期軌道への打ち上げも予定している。

民間需要の開拓では、九州電力(9508 東証プライム)、JAXA と共同で、九州電力が保有するダムや鉄塔等のインフラの衛星による監視で実証を行っている。これらのインフラの監視については、従来は人が対応していたが、これを衛星画像で行うことで効率化を目指している。電力会社以外に通信会社や鉄道会社等のインフラ監視の需要も想定している。

また、豪雨や自然災害時の状況把握や、堤防や土手の管理といった衛星防災サービスの実用化にむけた実証をスカパーJSAT(東京都港区)、ゼンリン(9474 東証プライム)、日本工営(東京都千代田区)と共同で行っている。

海外市場の開拓では、欧米の代理店を経由して、衛星画像データの販売を行う計画である。当面は官公庁向け売上高が中心となるが、将来的には民間と海外を合わせて、売上構成比 50%を目指す考えである。

> 経営課題/リスク

◆ ロケットの打ち上げ失敗のリスク

世界のロケット打ち上げ事業者の平均成功率は 95%程度と高い。それでも、同社の 3 号機、4 号機がイプシロンロケット 6 号機の打ち上げ失敗により喪失したように、打ち上げ失敗の可能性は残る。衛星の打ち上げが失敗した場合、衛星の製造・打ち上げ費用については、宇宙保険でカバーできるが、衛星コンステレーション構築が遅れること等により、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ ベンチャーキャピタル等の保有株式比率の高さ

オーバーアロットメントによる売出しを考慮しない、上場時のベンチャーキャピタル等の保有株式比率は、43.9%と試算される。ベンチャーキャピタル等が短期間に大量の株式を売却した場合、同社株式の需給バランスが悪化し、株価が不安定となる可能性がある。

◆ 配当政策

同社は株主に対する利益還元を重要な課題と認識しているが、成長過程にあるとの判断から、内部留保の充実を図り、将来の事業展開及び経営体質強化のための投資等に充当し、一層の事業拡大を目指すことが、株主への最大の利益還元につながるとしている。将来的には財政状態、経営成績を勘案して株主への利益還元を検討する考えだが、現時点で配当実施の可能性及び実施時期等については未定としている。小型 SAR 衛星の打ち上げ加速による黒字化の達成が優先課題となろう。

◆ 1 株当たり純資産について

同社の 23/5 期末の 1 株当たり純資産は-142.5 円であった。これは、1 株当たり純資産は、自己資本から A 種、B 種の優先株式の払込金額を控除した金額を、自己株式を除く普通株の期末発行済株式数で除して求めているため、自己資本額を優先株式払込額が上回りマイナスとなった。2 種類の優先株式は 23 年 7 月 27 日付で普通株式に転換されており、23 年 8 月末の 1 株当たり純資産は、196 円程度と試算される。

【 図表 6 】 財務諸表

損益計算書	2022/5		2023/5		2024/5 1Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	18	100.0	372	100.0	175	100.0
売上原価	8	44.4	215	57.8	117	66.9
売上総利益	10	55.6	156	41.9	57	32.6
販売費及び一般管理費	392	21.8x	471	1.3x	143	81.7
営業利益	-382	-	-314	-	-85	-
営業外収益	3	-	2	-	0	-
営業外費用	6	-	11	-	0	-
経常利益	-385	-	-323	-	-85	-
税引前当期(四半期)純利益	-385	-	-1,103	-	-85	-
当期(四半期)純利益	-387	-	-1,105	-	-86	-

貸借対照表	2022/5		2023/5		2024/5 1Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	3,771	66.6	3,864	66.3	3,291	56.8
現金及び預金	3,575	63.1	3,524	60.4	2,686	46.4
売上債権	-	-	23	0.4	206	3.6
棚卸資産	0	0.0	0	0.0	-	-
固定資産	1,893	33.4	1,968	33.7	2,501	43.2
有形固定資産	1,849	32.6	1,934	33.2	2,453	42.3
無形固定資産	22	0.4	30	0.5	45	0.8
投資その他の資産	21	0.4	3	0.1	2	0.0
総資産	5,664	100.0	5,832	100.0	5,793	100.0
流動負債	81	1.4	325	5.6	350	6.0
買入債務	-	-	8	0.1	96	1.7
固定負債	300	5.3	307	5.3	314	5.4
長期借入金	300	5.3	300	5.1	300	5.2
純資産	5,283	93.3	5,199	89.1	5,127	88.5
自己資本	5,283	93.3	5,199	89.1	5,127	88.5

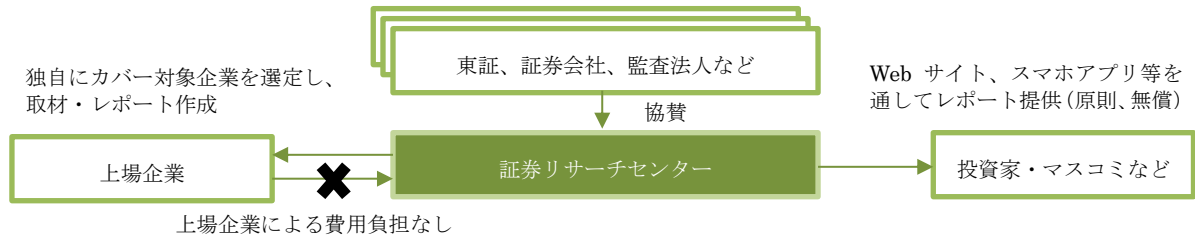
キャッシュ・フロー計算書	2022/5	2023/5
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-527	-149
減価償却費	16	46
投資キャッシュ・フロー	-1,734	-896
財務キャッシュ・フロー	4,881	1,000
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	2,619	-50
現金及び現金同等物の期末残高	3,575	3,524

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

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

みずほ証券株式会社

太陽有限責任監査法人

PwC Japan 有限責任監査法人

監査法人 A&A パートナーズ

株式会社プロネクサス

SMB C日興証券株式会社

EY 新日本有限責任監査法人

有限責任監査法人トーマツ

いちよし証券株式会社

仰星監査法人

日本証券業協会

大和証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

株式会社SBI証券

Jトラストグローバル証券株式会社

監査法人アヴァンティア

日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社

株式会社ICMG

三優監査法人

宝印刷株式会社

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。
- ・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。