

|| 企業調査レポート ||

## テックポイント・インク

6697 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年3月18日(金)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 2021年12月期業績の概要（米国基準）	01
2. 2022年12月期業績の見通し（米国基準）	01
3. 事業環境	01
■ 事業概要	02
■ 業績動向	04
1. 2021年12月期業績の概要（米国基準）	04
2. 監視カメラシステム	05
3. 車載カメラシステム	06
4. 地域別売上比率	06
■ 事業環境	07
■ 今後の見通し	07
1. 2022年12月期業績の見通し（米国基準）	07
2. 研究開発の進捗状況	09
■ 成長戦略	09
■ 株主還元	10

## 要約

### 2022年12月期は成長エンジンとなり得る戦略商品を開発、競争優位をさらに大きくする狙いから成長投資を拡大させる

テックポイント・インク<6697>は、HD監視カメラシステムと自動車用インフォテインメントシステム（情報の提供（インフォメーション）と娯楽の提供（エンターテインメント））を対象とした独自のHDビデオ接続技術を開発しているファブレス半導体メーカーである。米国に複数の設計拠点と、中国、台湾、韓国、日本の各地にオフィスを持ち、ターゲット市場において最先端の技術を確立。さらに、監視カメラシステム市場及び車載カメラシステム市場に向けて、付加価値の高い半導体製品を開発し提供している。

#### 1. 2021年12月期業績の概要（米国基準）

2021年12月期業績（米国基準）は、売上高64,707千米ドル（7,442百万円：前期比88.4%増）、営業利益19,885千米ドル（2,287百万円：同437.7%増）、税引前当期純利益19,914千米ドル（2,290百万円：同408.5%増）、同社株主に帰属する当期純利益17,287千米ドル（1,988百万円：同417.3%増）となり、大幅な増収増益を達成。また、財政状態、財務業績、キャッシュ・フロー、その他を対象とする指標であり、米国で広く浸透しているNon-GAAP指標（準拠する会計基準による決算時の調整とは別に、企業の実態をより忠実に表すと経営者が考える業績指標）は18,889千米ドル（2,172百万円：同309.7%増）だった。なお、同社は一時的な変動要素と非現金損益項目のなかで、株式報酬費用のみをNon-GAAP指標の調整項目としている。

#### 2. 2022年12月期業績の見通し（米国基準）

2022年12月期の業績予想（米国基準）は、売上高71,469千米ドル（8,220百万円：前期比10.5%増）、営業利益19,882千米ドル（2,286百万円：同0.0%減）、税引前当期純利益19,922千米ドル（2,291百万円：同0.0%増）、同社株主に帰属する当期純利益17,133千米ドル（1,970百万円：同0.9%減）を見込んでいる。また、Non-GAAP指標（株式報酬費用控除前の当期純利益）は19,313千米ドル（2,221百万円：同2.2%増）を計画している。利益を横ばいと計画しているのは、2022年度以降の成長エンジンとなり得る戦略商品を開発するために過去最大件数の新製品の試作（テープアウト）費用等の増加を見込んでいるからである。他社への競争優位性をさらに大きくする狙いから、研究開発費は前期比で31.8%増加（約2百万米ドルを追加投入）予定である。

#### 3. 事業環境

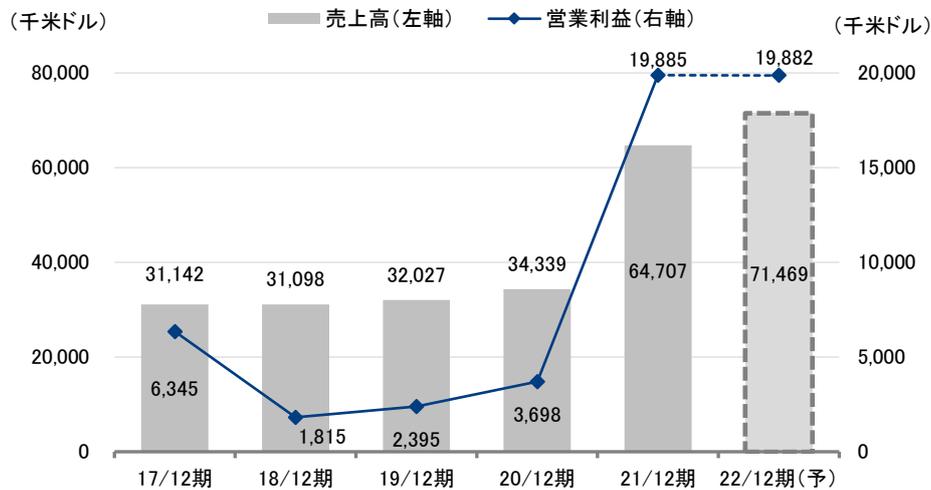
アナログ方式とIP方式合計の監視カメラを合わせた監視カメラシステム出荷台数規模は、同社の「事業計画及び成長可能性に関する事項」によると、2023年に2億4,510万台、世界市場規模は金額で683億4千万米ドルと予測されており、2019年から2025年までの世界市場の年平均成長率は15.03%と予測されている。また、車載カメラシステムにおいては2019年時点の出荷台数が1億3,045万台、市場金額は約99億米ドルだったのに対して2035年には出荷台数が3億1,237万台、市場金額は約352億米ドルと予測されているなど、監視カメラシステム及び車載カメラシステムの両分野とも市場として確立されることから、さらに成長が見込まれている。

## 要約

## Key Points

- ・音声機能つき ISP (イメージ・シグナル・プロセッサ=画像処理プロセッサ) の需要が大きく拡大
- ・車載カメラシステム用アフターマーケットにおいて、大きな市場占有率を有す
- ・新製品開発、競争優位性をさらに大きくする狙いから成長投資を拡大
- ・CMOS イメージセンサーについては、サンプル出荷準備済み
- ・Non-GAAP 指標通期純利益の約 50% の配当性向を決議

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 事業概要

### 監視カメラシステムと車載カメラシステム向け半導体を手掛け、安価ながらも高画質映像の送受信を可能にする HD-TVI 規格の伝送技術を有す

同社は、監視(防犯)カメラシステム及び車載カメラシステム向けの受送信半導体の設計開発、マーケティング、販売など、監視カメラ市場と車載カメラ市場に関連する半導体技術の開発に経営資源を集中させているファブレス半導体企業である。自社工場を保有せず、外部の製造専門会社に製造を委託するビジネスモデルであるがゆえに、半導体の設計及び販売・マーケティングにリソースを集中させ、効率の良い経営を目指している。その他、カメラで撮影された映像を記録するための装置である「デジタル・ビデオ・レコーダー(DVR)」向け受信用半導体、車載システム向け液晶ディスプレイコントローラ半導体も提供している。

## 事業概要

**(1) 監視カメラシステム**

既存の同軸ケーブルをそのままに、監視カメラの映像をフルハイビジョンで長距離伝送できる半導体を設計開発している。既に敷設済みの配線インフラを活用でき、設備投資コストの削減が可能。伝送方式は「HD-TVI」と呼ぶ、同社の独自規格を用いる。HD-TVIは、非圧縮HDビデオ信号を取り込み、アナログ伝送技術を活用して、標準的な低価格の3C-2V同軸ケーブルにより500メートル以上の距離を伝送できる。この技術によって、映像の符号化や復号などのデータ圧縮処理が不要となり、伝送遅延が生じないメリットがある。また、イーサネットなどのデータ圧縮が必要な他方式と比較して圧縮処理が不要なため、周辺回路の低コスト化に加えて、リアルタイム性が求められる用途で強みを持つものである。監視カメラに組み込み、映像を補正する半導体（イメージシグナルプロセッサ：ISP）及び送信する半導体（トランスミッター：Tx）と、映像記録装置に組み込んで、映像を受信する半導体（レシーバー：Rx）をラインナップしており、1080pのフルハイビジョン映像を500m以上、低コストの同軸ケーブルで伝送可能としている。デジタルLVDS伝送と比較して長距離伝送が可能であり、ケーブルコストも低く、伝送の信頼性も高い点が特長である。また、音声機能つきISPの需要が大きく拡大している。


**(2) 車載カメラシステム**

自動車のリアカメラ（バックカメラ）システムや、サラウンド・ビューカメラシステムで映像をやりとりするための半導体を設計開発している。ナビゲーションなどのディスプレイに、フルハイビジョンの映像を表示できるシステムである。こちらも伝送方式は「HD-TVI」を用いる。HD-TVIテクノロジーは、車載インフォテインメント用途にも適している。低コストのシールド無しツイストペアケーブルと低コストのコネクタを使いながら、信頼性の高いHDビデオ伝送を実現できるためである。リアカメラなどに組み込んで、映像を補正する半導体（イメージシグナルプロセッサ：ISP）及び送信する半導体（トランスミッター：Tx）と、カーナビゲーションシステムなど車載器に組み込んで、映像を受信する半導体（レシーバー：Rx）をラインナップ。映像を圧縮せずに伝送するため遅延が少ないのが移動中の安全監視に適しており、伝送時のノイズも少ないのが特長である。今後は4K画質対応品や、ディスプレイコントロールと一体化したRxなど、次世代品も展開していくことが期待される。

事業概要

車載カメラシステムの概要



## 業績動向

2021年12月期は大幅増収増益で着地。  
ファウンドリー企業による値上げの影響も旺盛な需要が勝る

### 1. 2021年12月期業績の概要（米国基準）

2021年12月期業績（米国基準）は、売上高 64,707 千ドル（7,442 百万円：前期比 88.4% 増）、営業利益 19,885 千ドル（2,287 百万円：同 437.7% 増）、税引前当期純利益 19,914 千ドル（2,290 百万円：同 408.5% 増）、同社株主に帰属する当期純利益 17,287 千ドル（1,988 百万円：同 417.3% 増）となり、大幅な増収増益を達成。また、財政状態、財務業績、キャッシュ・フロー、その他を対象とする指標であり、米国で広く浸透している Non-GAAP 指標は 18,889 千ドル（2,172 百万円：同 309.7% 増）だった。なお、同社は一時的な変動要素と非現金損益項目の中で、株式報酬費用のみを Non-GAAP 指標の調整項目としている。

テックポイント・インク | 2022年3月18日(金)  
 6697 東証マザーズ | <https://www.techpoint.co.jp/ir/>

## 業績動向

同社のように工場を持たないファブレス企業については、世界的な半導体の需給ひっ迫、原材料価格の高騰等を背景としたファウンドリー企業による値上げの影響を警戒視する見方が多かった。ただし、監視カメラシステム市場向け及び車載カメラシステム市場向け半導体は順調に拡大するなか、大幅な増収増益での着地であった。それでも、会社計画に対して売上高はイーブン、各利益については2.3～3.3%増とおおむね予想通りの業績内容だったことから、非常にハードルが高かったにもかかわらず、結果的に会社側は着実な計画を出していたと弊社では評価している。また、2021年12月期の大きな増収は、自社工場の能力上限に拘束されないファブレス業態の強みが発揮された結果と考えられる。

## 2021年12月期業績の概要

(単位：千米ドル (カッコ内は百万円))

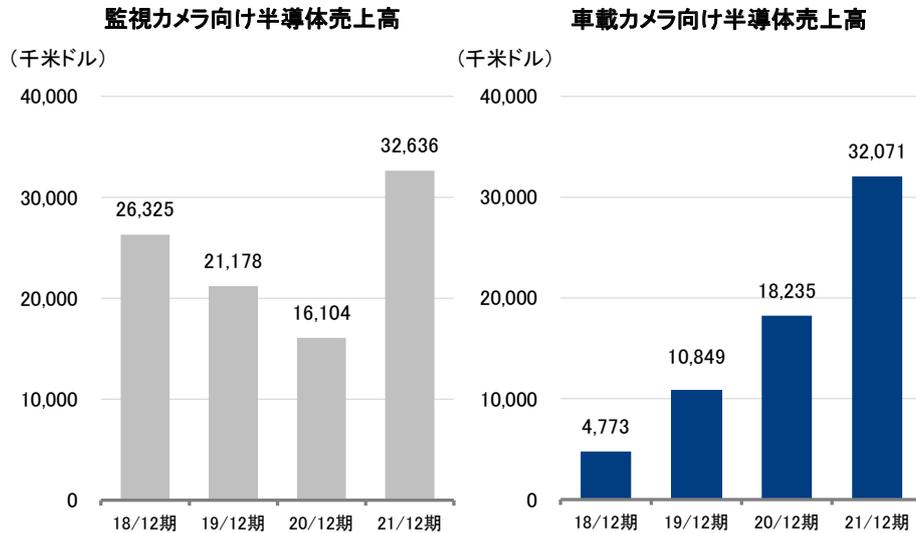
	20/12期		予想		21/12期		前期比増減率	予想比
	実績	構成比	(2021年11月公表)	構成比	実績	構成比		
売上高	34,339 (3,949)	100.0%	64,733	100.0%	64,707 (7,442)	100.0%	88.4%	0.0%
営業利益	3,698 (425)	10.8%	19,432	30.0%	19,885 (2,287)	30.7%	437.7%	2.3%
税引前当期純利益	3,916 (450)	11.4%	19,466	30.1%	19,914 (2,290)	30.8%	408.5%	2.3%
同社株主に帰属する当期純利益	3,342 (384)	9.7%	16,739	25.9%	17,287 (1,988)	26.7%	417.3%	3.3%
株式報酬費用控除前の当期純利益 (Non-GAAP 指標)	4,610 (530)	13.4%	18,307	28.3%	18,889 (2,172)	29.2%	309.7%	3.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 監視カメラシステム

監視カメラシステム市場向け半導体は販売数量増加により売上高が32,636千米ドル(3,754百万円)となり、前期比102.7%増(前期は16,104千米ドル)と倍増した。監視カメラシステム向け半導体は2020年12月期の新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)の影響による市場の冷え込みが底をつくとともに、カメラメーカーが新製品を開発する中で同社の音声機能つきISPの需要が大きく拡大した。足元の好調な状況については、監視カメラメーカーが多く所在する中国向け売上高構成比が上昇していることから、一過性のもではなく、本来ターゲットにしていた高解像度製品に移行していることが背景にあるため、引き続き良好な引き合いを維持することができると思われる。また、同社独自の同軸音声カメラ製品ラインナップも監視カメラシステム市場で需要が大きく拡大していることから、ISP製品分野での市場占有率の向上につながると弊社では考えている。

## 業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

### 3. 車載カメラシステム

車載カメラシステム市場向け半導体の売上高は 32,071 千円 (3,689 百万円) となり、前期比 75.9% 増 (前期は 18,235 千円) だった。自動車の安全機能の高度化の流れのなかで、ドライブレコーダー、リアカメラ、カーナビ等が順調に拡大した。複数チャンネルドライブレコーダー、カーナビ、サラウンド・ビューモニター製品はアジアの車載カメラシステム用アフターマーケットにおいて、大きな市場占有率を有している。同社の半導体製品を搭載し、アジアで生産されたドライブレコーダー、カーナビ、サラウンド・ビューモニター製品は、中国を中心としたアジアのユーザー (自動車の保有者) だけでなく、顧客企業によって製品化された完成品などが世界のほかの地域のユーザーにも販売されているとともに、これまで主力であったアフターマーケット品に加えメーカー純正品での採用も伸びつつある。また、電子ミラーやモバイル DVR 製品などの車載カメラシステム市場の新しい分野においても大きく成長している点は、ポジティブな要素だろう。なお、製品市場別売上高の構成比率は監視カメラ向け 50.4% に対して、車載向けが 49.6% となる。

### 4. 地域別売上比率

地域別売上比率については、同社の出荷先である監視カメラメーカー、ドライブレコーダー等の車載カメラメーカーがアジア地域に集中していることがわかる。オーディオ機能搭載 ISP の拡大をはじめとする監視カメラシステム向け半導体の販売好調により、特にメーカーが偏在する中国の比率が 69% と前期の 64% から 5 ポイント上昇した。一方で、車載用途のメーカーを中心とする台湾は前期の 19% から 16%、韓国は 14% から 11% に低下しており、日本は 2% から 3% に上昇している。ただし、中国の比率が上昇しているものの、全体として売上高が前期比で 88.4% 増と拡大しているため、地域別売上比率は低下してはいるが、台湾、韓国、日本においても売上高が大きく伸びている状況である点は正しく認識しなければならない。また、中国の比率が高いとは言っても、中国では完成品にしてほぼ 100% 海外に輸出していることもあって、グローバルな需要を映している面もある。比率の高さを単純な依存度と捉えて、ネガティブに捉えるべき必要性は薄いだろう。

## ■ 事業環境

### 監視カメラ市場・車載カメラ市場ともにさらなる成長見込み

アナログ方式と IP 方式合計の監視カメラを合わせた監視カメラシステム出荷台数規模は、同社の「事業計画及び成長可能性に関する事項」によると、2023 年に 2 億 4,510 万台、世界市場規模は金額で 683 億 4 千万米ドルと予測されており、2019 年から 2025 年までの世界市場の年平均成長率は 15.03% と予測されている。また、車載カメラシステムにおいては 2019 年時点の出荷台数が 1 億 3,045 万台、市場金額は約 99 億米ドルだったのに対して 2035 年には出荷台数が 3 億 1,237 万台、市場金額は約 352 億米ドルと予測されているなど、監視カメラ及び車載カメラの両分野とも市場として確立されることから、さらに成長が見込まれている。

監視カメラシステム市場は、旧式低解像度機種種の耐用期間後の交換に際して高解像度機種が選択されているほか、車載カメラシステム市場については、ドライブレコーダーの普及やサラウンド・ビューなどの操作・安全補助機能の進化・拡大において新技術を用いた高機能製品が求められている。同社はアナログ・デジタル混載技術を持っており、完成品メーカーの多様な要求に対応することができるほか、5ヶ国に6事業拠点を設けるなど、就労条件の多様化を図り、優秀な人材の確保につなげている。また、監視カメラの映像伝送に必要な4種の半導体（イメージセンサー・ISP・Tx・Rx）すべて（CMOS イメージセンサーは 2022 年より量産開始予定）を供給可能、また車載用では（ISP・Tx・Rx）3種の供給が可能（ISP と Tx は一体化製品もある）である。機能別半導体を組み合わせた提案をすることで、製品メーカーにおいては半導体相互の接続調整が容易になるため、同社半導体の採用機会を増やすことができる。さらに、中国メーカーが世界の市場シェアの大部分を獲得しており、年間生産台数の約半数が同社の既存顧客によって製造されている。今後、画素数が 800 万画素の 4K カメラ向け CMOS イメージセンサーが本格化してくることによって、よりシェアを大きく伸ばすことが可能になると弊社では考えている。

## ■ 今後の見通し

**CMOS イメージセンサーは商談を本格化。  
成長エンジンとなり得る戦略商品を開発し、  
他社への競争優位をさらに大きくする狙いから成長投資を拡大**

### 1. 2022 年 12 月期業績の見通し（米国基準）

2022 年 12 月期の業績予想（米国基準）は、売上高 71,469 千米ドル（8,220 百万円：前期比 10.5% 増）、営業利益 19,882 千米ドル（2,286 百万円：同 0.0% 減）、税引前当期純利益 19,922 千米ドル（2,291 百万円：同 0.0% 増）、同社株主に帰属する当期純利益 17,133 千米ドル（1,970 百万円：同 0.9% 減）を見込んでいる。また、Non-GAAP 指標は 19,313 千米ドル（2,221 百万円：同 2.2% 増）を計画している。

テックポイント・インク | 2022年3月18日(金)  
 6697 東証マザーズ | <https://www.techpoint.co.jp/ir/>

今後の見通し

2022年12月期業績予想

(単位：千米ドル (カッコ内は百万円))

	21/12期		22/12期			
	実績	構成比	予想	構成比	増減	増減率
売上高	64,707 (7,442)	100.0%	71,469 (8,220)	100.0%	6,762	10.5%
営業利益	19,885 (2,287)	30.7%	19,882 (2,286)	27.8%	-3	0.0%
税引前当期純利益	19,914 (2,290)	30.8%	19,922 (2,291)	27.9%	8	0.0%
同社株主に帰属する当期純利益	17,287 (1,988)	26.7%	17,133 (1,970)	24.0%	-154	-0.9%
株式報酬費用控除前の当期純利益 (Non-GAAP 指標)	18,889 (2,172)	29.2%	19,313 (2,221)	27.0%	424	2.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社では一時的な変動要素と非現金損益項目のなかで、株式報酬費用のみを Non-GAAP 指標の調整項目としている。Non-GAAP 指標の 1 株当たり当期純利益が同社の真の収益力であり、営業成績を直接反映している指標との考えに基づいている。

現在の世界景気の不透明さ、地政学的リスク、コロナ禍による生産性の低下及び消費の減少、そして半導体の生産能力のひっ迫などを勘案しての 2022 年 12 月期の業績予想としており、また、今期から量産開始予定の CMOS イメージセンサー及びドアホン向け半導体は、生産キャパシティがまだ十分に確保されていないため、売上計画値には含まれていないものであるため、あくまで保守的な期初計画であると弊社では考えている。

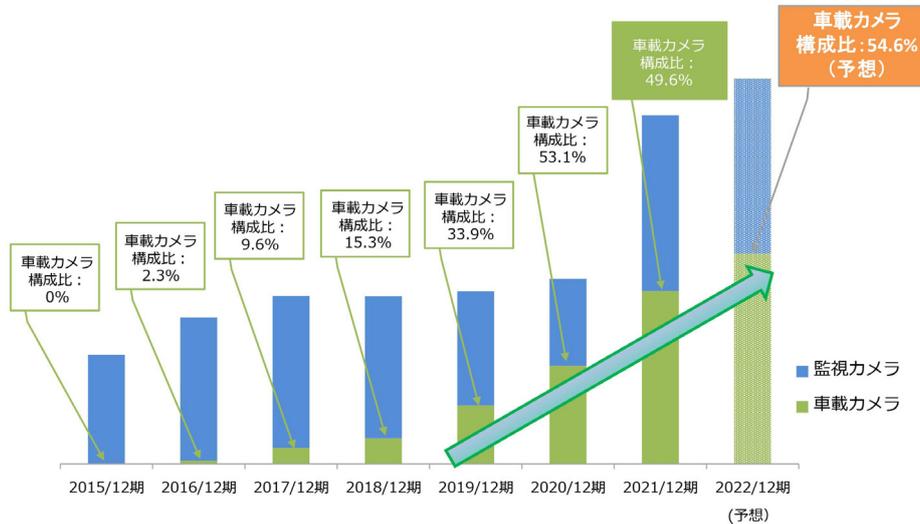
CMOS イメージセンサーについては、サンプル出荷準備済みであり、生産キャパシティは 2022 年 12 月期下期に同社希望の一部を確保し追加枠を交渉中である。ドアホン向け半導体は、下期よりサンプル出荷を予定している。上記 2 種の新製品においては、開発工程上は 2021 年下半期の量産出荷を計画していたが、世界的な半導体生産能力ひっ迫のため、量産出荷は 2022 年以降となっている。サンプル出荷から納期・数量・価格の交渉は一連の商談となるため、量産開始可能時期の見極めに合わせて需要家との商談を本格化するなど、キャパシティ確保と連動して需要家との商談を行う。そのため、キャパシティが確保され次第、通期予想を見直す可能性があるだろう。

なお、ファウンドリー企業による値上げの影響については、足元で既に価格は落ち着いているほか、台湾積体回路製造股份有限公司 (TSMC) の 2022 年の設備投資額が最大 440 億ドル (約 5 兆円) に達すると見込まれるなど、ファウンドリー企業による活発な設備投資によってキャパシティ確保に伴う不透明要因は解消に向かうと弊社では考えている。

なお、監視カメラシステム向け及び車載カメラシステム向け半導体はいずれも増収を見込んでいる。特に車載カメラシステム向け半導体の売上比率は増加トレンドで推移すると見込んでいるが、2022 年 12 月期は車載カメラシステム向けの拡販により、構成比は 54.6% (前期は 49.6%) に上昇することを予想している。

今後の見通し

## 車載カメラ売上高比率の推移



出所：決算説明資料より掲載

## 2. 研究開発の進捗状況

2022年12月期は売上高が前期比10.5%増の71,469千円(8,220百万円)と計画する一方、利益面については前期比で横ばいを見込んでいる。これは過去最大件数の新製品の試作(テープアウト)費用等の増加を見込んでおり、2022年度以降の成長エンジンとなり得る戦略商品を開発し、他社への競争優位をさらに大きくする狙いから研究開発費が前期比で31.8%増加予定のためである(約200万米ドル=約2億3,000万円)。CMOSイメージセンサー、ドアフォン用の半導体製品のほか、双方向音声対応のISP+Tx及びRx用半導体製品を開発中であり、2022年度終盤以降に量産開始を見込んでいるほか、液晶ディスプレイコントローラーについては新製品を開発中である。

## 成長戦略

### CMOSセンサーまで含め、半導体とセンサーを一気通貫で供給。 車載カメラ、ドライブレコーダーの市場規模は1,605億円

同社は今後の成長戦略として、トータルソリューションの提供に努める方針だ。監視カメラシステム向け半導体では、将来的に、CMOSセンサーまで含め、半導体とセンサーを一気通貫で送信側から受信側まで供給できる業界唯一の存在を目指している。そうした優位性を確立したうえで、さらに競争力を強化し、市場占有率を一挙に高めていく考えだ。また、車載カメラシステム向け半導体では、リア・ビューカメラやサラウンド・ビュー用途から、ドライブレコーダーや電子ミラーに用途を拡大させ、先進運転支援システム(ADAS)の自動車への搭載拡大に併せて、販売数量の増加を目指している。

### 成長戦略

車載用途のトータルソリューション例としては、車載カメラ、ドライブレコーダーのトータルソリューションの同社推計による2030年の市場規模は1,605億円※と見ている。内訳としてはイメージセンサーが4億台として600億円※、ISPが4億台として600億円※、魚眼補正とTx(送信)はISPに内蔵となる。電子ミラーは運転席のほか、サイドミラーの2ヶ所での計3ヶ所となり、Rx(受信)はコントローラーに内蔵、液晶コントローラーは5,000万台想定で75億円※。サラウンド・ビュー、ドライブレコーダーでは、Rx(受信)は内蔵、サラウンド・ビューは2,000万台で80億円※、H.265ドライブレコーダーは1億台で250億円※、液晶コントローラーは内蔵となる。自動車メーカーの安全対策等における各種センサーの需要が高まっているほか、ドライブレコーダーにおいては間違いなく標準装備されてくると弊社では考えている。さらに、同社は半導体とセンサーを一気通貫に供給できるため、メーカーにとっては様々なメーカーから各部品を取り寄せることなく、完成品をそのまま搭載することができることになり、弊社ではこれが同社の強みの1つであり、引き合いが高まることにつながると見ている。

※ 便宜上、米ドル=100円で計算。

## 株主還元

### Non-GAAP 指標の約 50% の配当性向を決議

同社は取締役会において配当金の支払いを継続的に業績に連動させるための配当方針を採択し、Non-GAAP 指標に基づく通期純利益の約 50% の配当性向ということで決議した。初めての配当であり、将来において、12月31日の事業年度末の後で、2回に分けて支払うことを予定している。2021年度に関する配当は1株当たり50セント(25セント×2回支払い)であり、1回目の支払いは2022年1月末を基準日として2月15日に配当を実施している。2回目の支払いは下半期を計画、基準日等は2022年第2四半期中に開示を予定している。

なお、JDR 投資家向けには上記普通株式への配当を JDR 受託者が受領後、日米の源泉税等調整・日本円への転換といった処理を行い円貨で“分配金”として支払われる。1回目の分配金支払は3月25日を予定している。

#### 重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp