

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

丸運

9067 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 9 月 28 日 (木)

執筆：客員アナリスト

水野文也

FISCO Ltd. Analyst **Fumiya Mizuno**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
■ 会社の概要・沿革	02
1. 沿革	02
2. 事業の概要	03
■ 業績動向	06
■ 今後の課題・展望	07
1. 丸運グループ長期経営ビジョン (2017～2026)	07
2. 中期経営計画	09
3. 縮小する石油輸送への対応	10
4. 海外事業	10
5. ドライバー不足	10
6. 値上げ機運について	11
7. システムイノベーション	11
8. M&A に関する考え方	11
9. 新規事業・案件	11
■ 株主還元	12

■ 要約

2018 年 3 月期第 1 四半期はすべての部門で増収。 「丸運グループ長期経営ビジョン」を策定し、 毎年 2% 以上の成長を続けることを目標とする

丸運 <9067> は、JXTG ホールディングス <5020> グループに所属する運送会社である。事業所は 71 ヶ所、保有車両台数は 1,867 台、関連会社は 19 社を数える。

全国津々浦々に運送、保管などの拠点をネットワークとして張り巡らせているが、国内のみならず国際貨物事業として海外にも拠点を有している。丸運国際貨運代理（上海）有限公司、丸運安科迅物流（常州）有限公司、丸運物流（天津）有限公司と中国に 3 つの拠点と、2017 年 8 月に有限会社丸運物流ベトナムを現地法人化した。セグメント別で見ると、JXTG 系であることから、石油輸送が 25.9%、潤滑油・化成品が 10.2% と石油に関係するビジネスの構成比が高いのが特徴だが、最も大きいのは貨物輸送で 49.9%。そのほか、国際貨物が 12.5%、流通貨物が 1.4% で、5 つのセグメントで構成されている。石油関連の輸送の取扱いが多いことから、石油業界の再編による影響を受ける一方、運送業界においてもドライバー不足や運賃値上げ機運が台頭するなど問題が浮上しており、それらにいかに対応していくかが当面の課題だ。

2018 年 3 月期第 1 四半期決算は、営業収益が前年同期比 6.7% 増の 11,831 百万円、営業利益は同 83.8% 増の 182 百万円となった。流通貨物、国際輸送などのセグメントが好調に推移したことが背景にある。2018 年 3 月期の通期予想は、営業収益が前年同期比 1.9% 増の 48,000 百万円、営業利益が同 17.9% 増の 1,038 百万円と増収増益を確保する見通し。配当金は年 8 円を継続する予定だ。

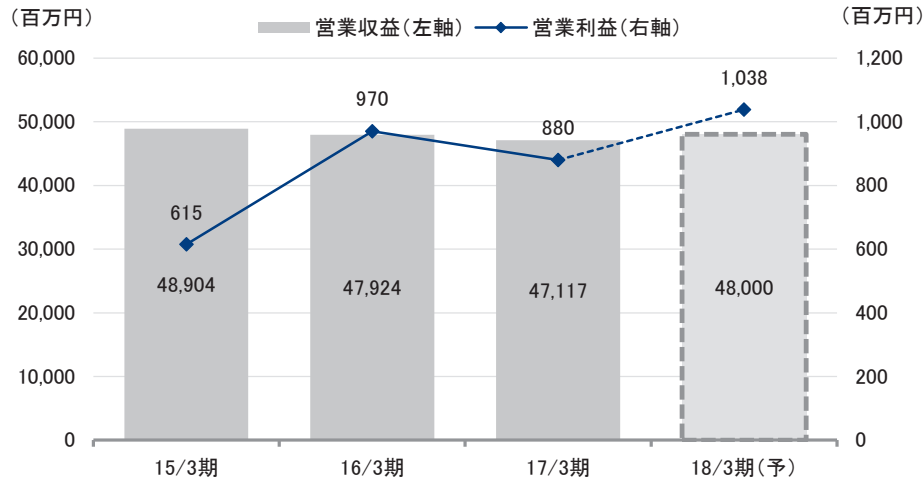
中長期的な目標としては、中期経営計画を進めているほか、向こう 10 年についての長期的なあり方を示す「丸運グループ長期経営ビジョン」を策定した。そこでは、今後 10 年間に毎年 2% 以上の成長を続けることを目標に掲げている。

Key Points

- ・創業 125 年を迎える老舗物流企業
- ・2017 年 3 月期第 1 四半期はすべての部門で増収
- ・「丸運グループ長期経営ビジョン」と「丸運イノベーション」を策定

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社の概要・沿革

創業 125 年を迎える老舗物流企業

1. 沿革

同社の創業は 1892 年 9 月で、2017 年で 125 年目を迎える。「利他自利（他人のために利益を図ることによって、初めて自らも利益を得ることができる）」という創業者スピリットのもとで、今日まで、明治、大正、昭和、平成と連綿と経営を続けた運送業の老舗であり、幾たびかの困難を乗り越え発展を遂げてきた。

この創業者スピリットを発展的に継承した「お客様の物流ソリューションを最高の品質と創造力で革新し社会の発展に貢献します」という新たなミッションを加え、同時に「コンプライアンス行動の最優先」、「環境マインドの醸成とサステナブルな社会づくり」、「安全品質の追求」などにも取り組む丸運グループ経営理念を 2015 年 12 月に掲げた。

総合物流企業として、北海道から九州まで物流センターをはじめ、幅広い範囲で保管、輸送の拠点を持ち顧客のニーズに応じている。また、海外でも、中国に丸運国際貨運代理（上海）有限公司、丸運安科迅物流（常州）有限公司、丸運物流（天津）有限公司と 3 つの拠点を有するほか、2017 年 8 月に丸運物流ベトナムを現地法人化した。中国やベトナムでビジネスを行う日系企業をロジスティクスの面で支えている。

会社の概要・沿革

沿革

年月	主な沿革
1892年 9月	金原明善が天龍運輸会社を創業、天竜川河畔と東京で鉄道による木材輸送事業を興す（同社の創業）
1928年12月	天龍運輸 天龍運送株式会社設立
1938年12月	天龍運送 株式会社天龍組を設立
1941年～1945年	天龍運輸、天龍運送 陸運非常体制の下、日本通運に統合
1947年12月	天龍組 戦時統合を免れ天龍運輸株式会社に商号変更
1950年 1月	株式会社鉄道木下組の陸上輸送部門を譲り受け、社名を天龍木下運輸株式会社に変更
1960年 6月	由緒ある社章に因み、社名を株式会社丸運に変更
1960年11月	株式を東京市場に店頭銘柄として公開
1981年 8月	同社のアイドルマークに「のらくろ」を採用
1986年 1月	東扇島物流センター開業
1990年 9月	東京証券取引所第 1 部に指定替え
1992年 9月	創業 100 周年
2000年10月	ISO9001 認証取得
2002年10月	液体輸送事業を再構築し、地域別新会社 8 社が事業を開始 (株) ジョモトランスポート札幌（現連結子会社 (株) 丸運トランスポート札幌）の株式取得
2002年11月	(株) ジョモトランスポート東京（現連結子会社 (株) 丸運トランスポート東日本）の株式取得
2003年12月	ISO14001 認証取得
2006年 3月	中国に上海事務所を設立
2008年 1月	中国に現地法人「丸運国際貨運代理（上海）有限公司」設立
2009年 5月	日本工業規格に準拠するプライバシーマークの認定取得
2011年 8月	本社を東京都中央区日本橋小網町に移転
2011年10月	中国に現地法人「丸運安科迅物流（常州）有限公司」設立（同社 70% 出資）
2015年 4月	認定通関業者（AEO 通関業者）の認定
2015年 6月	中国に現地法人「丸運物流（天津）有限公司」設立
2016年 4月	丸運国際フレート（株）を統合
2017年 8月	ベトナムに現地法人「有限会社丸運物流ベトナム」設立

出所：ホームページよりフィスコ作成

物流企業は、宅配便を中心としたヤマト運輸（株）を代表とする BtoC をメインの事業とする企業と、企業物流のサポートを中心とする BtoB の企業に大別することができるが、同社は後者に属する。

なかでも、同社は JXTG 系列であることから、石油や石油製品に関連する輸送ビジネスの構成比が高い。セグメント別で見ると、石油輸送が 25.9%、潤滑油・化成品が 10.2% と、この 2 つのセグメントで 3 分の 1 を優に超す。ただ、最も構成比率が高いのは貨物輸送の 49.9% で、一般的なトラック貨物輸送などが中核だ。このほか、国際貨物（直近の構成比 12.5%）、流通貨物（同 1.4%）も加えた 5 つのセグメントで構成されている。

2. 事業の概要

以下、セグメントをさらに詳細に分けた、個々の事業について紹介する。

貨物輸送が営業収益全体の約半数を占めているが、同社が展開する貨物輸送の分野は幅広い。輸送するだけでなく、倉庫などの保管業務なども手掛ける。

(1) トラック輸送

自社配送網と提携先を駆使、1つの配送業者と契約するの比べ、安価で安全、確実、迅速なサービス提供している。「共同輸送（全国配送）」のほか、請求書や証明書等ビジネスレター（信書）を安全・確実に届ける「特定信書便輸送」など、グループ会社や協力会社を含め、全国に展開するきめ細かなネットワークで、顧客のニーズに合うようビジネスを展開している。

(2) 一般貨物倉庫

同社は保管機能だけでなく、流通加工や配送機能を有した物流センターを全国各地に設置している。保管機能は危険物倉庫、保税倉庫、定温倉庫、冷蔵・冷凍倉庫など多種多様な用途に対応が可能になっている。天井クレーンなど貨物の特性に合わせた各種設備も備えるなど、物流をトータルサポートしている。各拠点では、送り状、荷札の発行、入出庫管理、在庫管理、請求書発行及び車両管理や物流 EDI などの情報を一元管理できるシステムを導入している。

(3) 重量品搬入・据付

重量物、長尺物の輸送、各種機械・装置の運搬据付工事や解体撤去などまで手掛ける。現地調査、法令の確認、企画・計画の立案、施工管理など、総合的なサービスを提供する。

(4) 鉄道輸送

同社のルーツとも言える事業である。それは、同社が鉄道による木材輸送を担う目的で創業されたからだ。長年の経験と実績により培われたノウハウをもとに、ドア・ツー・ドアで安全確実な輸送サービスを提供している。JR 貨物及び全国の鉄道利用運送事業者と連携し、北海道から九州まで張り巡らされたネットワークが生かされている。

(5) 産業廃棄物収集運搬

PCB 等の産業廃棄物の処理をサポートする「静脈物流」の事業を展開し、コンプライアンスを重視した適正処分を顧客に提案している。また、PCB 廃棄物の濃度分析から搬出・解体・抜油等の各種作業、収集運搬までを含めた一貫サービスを展開している。同社は、中間貯蔵・環境安全事業（株）（JESCO）東京事業所、北九州事業所及び北海道での収集運搬業者として認定を受けている。さらに、廃石綿（アスベスト）の処分業者の紹介と収集運搬を行っている。産業廃棄物（特別管理を含む）収集運搬業許可を全国規模で取得しており、グループで各種情報機器や事務什器類等の産業廃棄物収集運搬を行う。

(6) 保税倉庫

東京税関管内・横浜税関管内に外国貨物の保管場所として保税蔵置場の許可を受けている。同社は、外国貨物の取扱実績があり、首都圏の主要な物流センターに保税蔵置場を設置することで物流をトータルサポートしている。

(7) 移転・引越し（法人向け）

オフィスはもちろんのこと、店舗・工場・学校・病院など特殊なケースも、豊富なノウハウにより最適なプランで安全かつ迅速に作業を行う。会社内の組織改変等による事業所内のレイアウト変更にも数多くの実績がある。

(8) 流通加工

3PL 業者として、顧客の流通加工スタイルに合わせた物流を構築している。温度管理の必要な食品のカット加工、フィルム梱包、パック詰め等の加工業務や、印刷物・ノベルティの製作・アッセンブリ等を提案している。

(9) 国際物流

国際物流のエキスパートとして実績が豊富である。独自のノウハウと海外のグループ会社や大手代理店によるネットワークで最適な物流を提案する。国際物流は、CS（カスタマーサービス）業務、通関業務、運送業務、倉庫業務、船積業務、海外業務に分かれ、なかでも海外業務においては、海外での物流事情に精通しその国で最適な運送を行う。

(10) 航空利用輸送

1969年12月に国内利用航空運送事業免許を取得し、この分野では40数年の実績とノウハウがある。大口の貨物から小口まで対応可能で、ここでも全国に広がるネットワークが生かされている。

(11) 石油・高圧ガス輸送

JXTG系の企業として、この分野において高度な技術とノウハウを有し、石油製品の輸送から保管まで一貫して手掛ける。ガソリン、灯油、軽油、重油等の石油製品以外にも高圧ガス（LPG）などを、製品特性に合わせた専用車両で輸送している。また、全国22ヶ所の油槽所及びガスターミナルの運営を請け負い、石油製品物流に深く根差した事業を展開している。

(12) 潤滑油・化成品物流

石油製品と同様、高度なノウハウがなければ対応できない業務で、同社は「安全輸送・輸送品質」を確保しながら、物流効率化を実現してきた。タンクローリー輸送に限らず、ISOタンクコンテナ・20フィートコンテナ等のドレージ、トラック輸送、鉄道輸送、コンテナ船輸送などの幅広い輸送力を保有し、それらを組み合わせた複合輸送も行っている。

(13) 危険物倉庫

危険物は法令により保管や取扱いに関して厳しい規定があり、これも専門知識がなければ対応できない。神奈川県川崎市に位置する「川崎ケミカルセンター」は、危険物高層自動ラック倉庫、平屋倉庫を有し、これを通じ、顧客に高度なサービスを提供している。

(14) 冷蔵・冷凍物流

適切な温度管理のもとで、保管・加工・輸送を行う。デリケートな商品においても、5温度帯（常温・定温・冷蔵・氷温・冷凍）物流による細やかな品質管理で対応している。IoT化にも対応し、RFIDタグなどを活用して今後の無人店舗展開も支援していく。

業績動向

2018 年 3 月期第 1 四半期はすべての部門で増収

2018 年 3 月期第 1 四半期決算は、営業収益が前年同期比 6.7% 増の 11,831 百万円、営業利益は同 83.8% 増の 182 百万円、経常利益は同 62.5% 増の 232 百万円、親会社に帰属する四半期純利益は同 2.4 倍の 140 百万円となった。

セグメント別では、すべて部門で増収となり、流通貨物、国際貨物、石油輸送が増益で、貨物輸送、潤滑油・化成品、その他がほぼ横ばいとなった。この中で営業収益の規模は 294 百万円と小さいながら、流通貨物が 6 割以上の増収、経常利益が 29 百万円（前年同期は 4 百万円の損失）、国際貨物が営業収益 1,599 百万円（前年同期比 19.2% 増）、経常利益が 29 百万円（前年同期は 17 百万円の損失）となるなど好調が目立つ。

流通貨物は、玉ねぎが近年にない大豊作となり、取扱数量が拡大したほか、前期に開所した神奈川流通センターでの共同配送物流事業などが貢献した。一方、国際貨物においては、海上貨物、航空貨物ともに拡大し、海外事業でも中国国内での貨物輸送が好調に推移している。

一方、利益面においては、コスト削減を徹底させたことが大きい。とりわけ、この面で同社において大きな課題になるのは、東燃ゼネラル石油（株）と JX ホールディングス（株）が統合し JXTG ホールディングスが誕生したことで、合併に伴い 1,000 億円の統合シナジー効果を創出、その余波は避けられず、これへの対応が急務となっていた。そこで、同社では時間、仕事をコントロールできる業務とできない業務を仕分けし、できる業務についてはコスト 2 割カットを実践。その効果が現われた。特に、石油輸送では 2018 年 3 月期第 1 四半期の経常損失が 22 百万円と前年同期から 17 百万円減少した。損失計上ながら着実に改善が進んでいる。

2018 年 3 月期の通期予想は、営業収益が前期比 1.9% 増の 48,000 百万円、営業利益が同 17.9% 増の 1,038 百万円、経常利益が同 12.4% 増の 1,100 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 24.9% 増の 715 百万円を見込んでいる。

全体のパイが縮小傾向にある石油輸送や、潤滑油・化成品は守りの姿勢となるものの、引き続き国際貨物の好調を見込む上、流通貨物が取扱数量の増加に加えて新規案件もあり、初の黒字化を見込む。さらに、貨物輸送では通運部門は伸び悩みながらも、物流部門が大阪府の堺市 8 月にオープンした物流センターの効果で、関西地区で大阪湾岸部の顧客が増加している。これらの寄与で 2 ケタ増益を確保する。

一方、財務体質も改善に向かっている。同社はここ数年で、有利子負債の削減に努め、2015 年 3 月期末で 6,070 百万円あった有利子負債は 2017 年 3 月期末には 4,992 百万円まで減少。さらに、2018 年 3 月期第 1 四半期末段階で、短期借入金が前期末の 3,305 百万円から 3,268 百万円に、同じく長期借入金が 1,687 百万円から 1,399 百万円にそれぞれ減少するなど、返済を進めている。その結果、2018 年 3 月期第 1 四半期末現在で、自己資本比率は前期末の 55.6% から 57.1% に上昇した。

業績動向

業績推移

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期(予)
営業収益	48,904	47,924	47,117	48,000
前期比	0.1%	-2.0%	-1.7%	1.9%
営業利益	615	970	880	1,038
前期比	156.3%	57.7%	-9.2%	17.9%
経常利益	729	1,054	978	1,100
前期比	90.8%	44.6%	-7.2%	12.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	88	987	572	715
前期比	-86.0%	-	-42.0%	25.0%
EPS(円)	3.08	34.19	19.82	24.75

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の課題・展望

「丸運グループ長期経営ビジョン」を策定

運送業界は、景気動向といった経済的な要因のほかに、慢性的な人手不足など業界内で深刻な問題を抱えている。同社は、こうした業界の事情だけではなく、大口の顧客である石油業界の再編に伴うビジネスの縮小という要因もあり、解決すべき課題は少なくない。

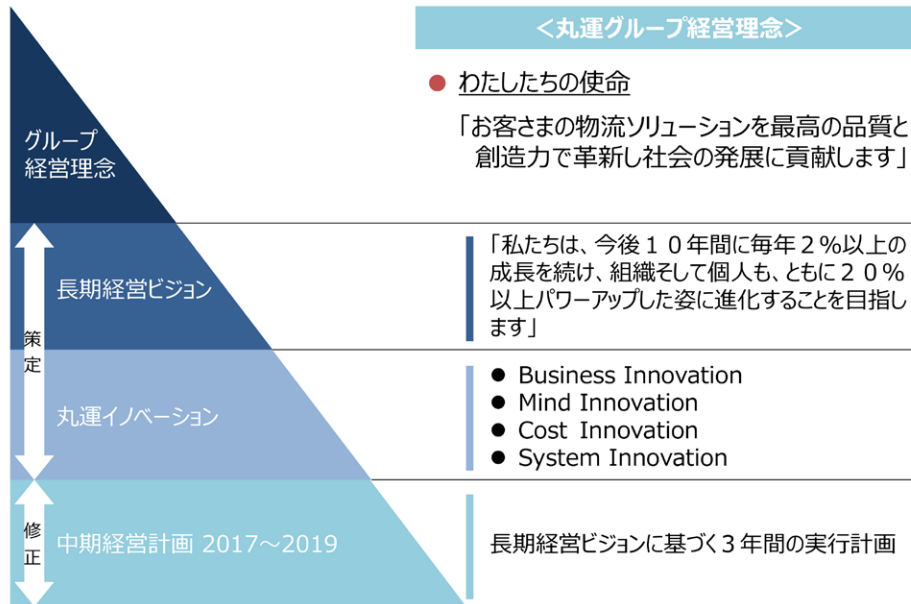
そのため、同社はまず、社員のマインドを変えることに着手した。具体的には実施しているのは、「守りの丸運」と称しながら肝心の守備に綻びが生じていることから、それを是正するため、パラダイムシフト研修を実行している。管理職、中間管理職、一般社員の各階層に分け、全部で12の研修を新たにスタートし、社員の意識構造を変えるように努めている。

さらに、今後も成長を目指すために、以下に示すような様々な施策を講じ、成果が現われ始めている。

1. 丸運グループ長期経営ビジョン(2017～2026)

前述した研修の充実を具体例とする、業務及び意識改革を目的とする「丸運イノベーション」を柱とした経営計画体系を整備するとともに、同社グループの10年後のあるべき姿を示す「丸運グループ長期経営ビジョン」を策定した。ここでは、今後10年間に2%以上の成長を続けることで、組織・個人ともに20%以上パワーアップした姿に進化することを目指す。

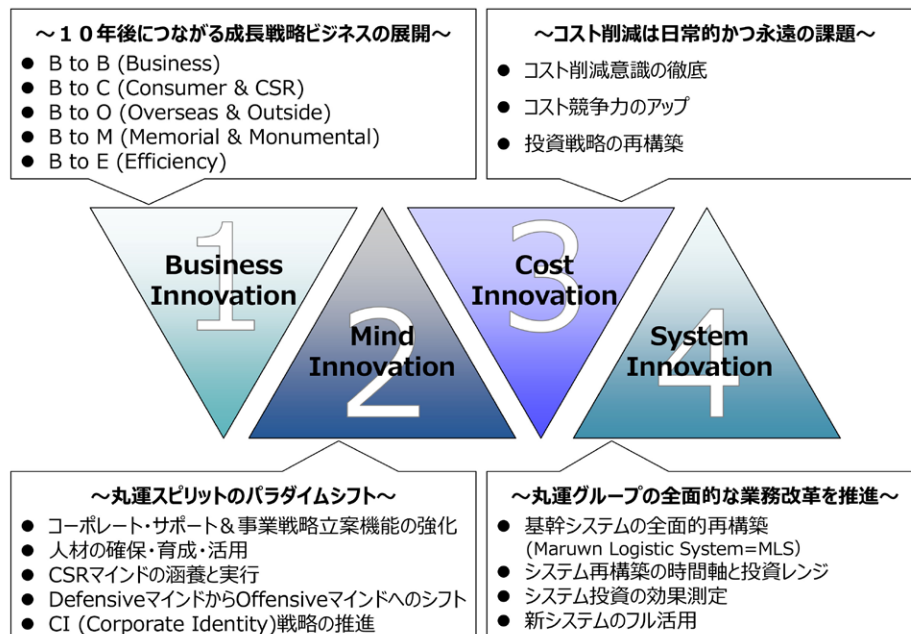
同社グループ経営理念～中期経営計画への一貫性～



出所：決算説明会資料より掲載

具体的な数値目標として、営業収益600億円以上、経常利益20億円、売上高経常利益率3.5%以上を設定。また、今後、働き方改革が進むとみられるなか、1人当たりの年間労働量20%削減、女性社員（スタッフ、ドライバー、オペレーター）比率20%以上増加、外国籍社員（海外採用含む）20%以上占有などを目標として挙げた。

丸運イノベーション

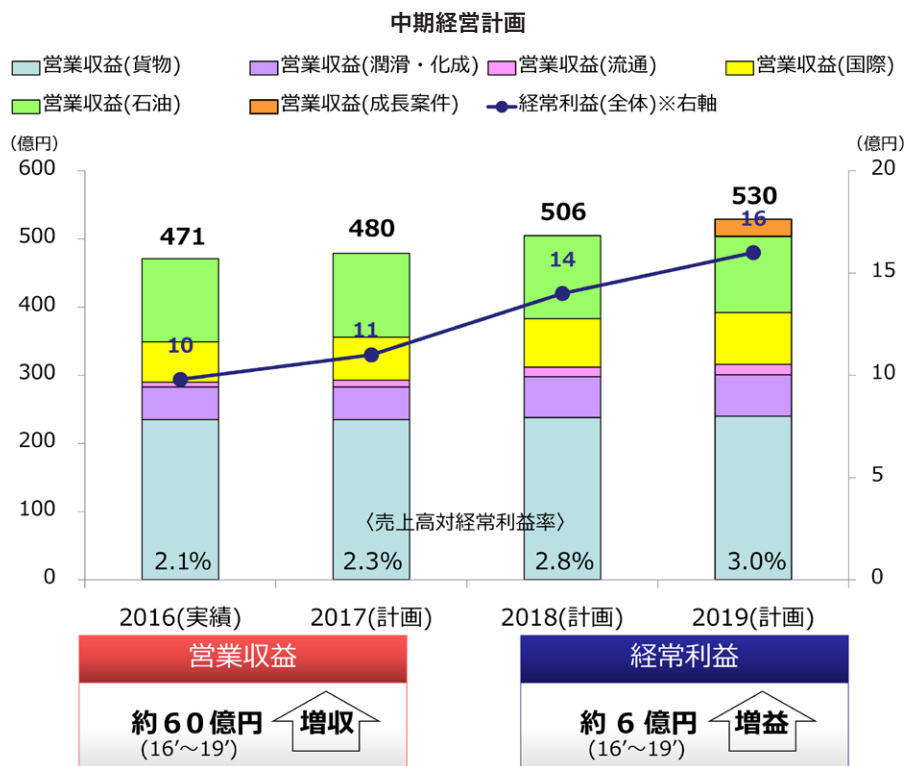


出所：決算説明会資料より掲載

2. 中期経営計画

「丸運グループ長期経営ビジョン」の実現を確たるものとするために、2018年3月期をスタートとする新たな中期経営計画を再策定した。各部門において様々な施策を打ち出しているが、貨物輸送においては拠点統廃合、石油輸送についてはJXTGホールディングス統合への対応、国際貨物に関しては中国の強化と東南アジア拠点の確立などがポイントになってきそうだ。

数値目標としては、最終年度の2020年3月期に、売上高530億円、経常利益16億円を掲げている。



出所：決算説明会資料より掲載

3. 縮小する石油輸送への対応

2017年4月1日にJXホールディングスは東燃ゼネラルと統合、JXTGホールディングスが誕生した。新会社は合併に伴って1,000億円規模の統合シナジーを実施するため、その余波が大きいと想定される。

中期的に見ても、石油輸送はパイが縮小傾向にあるとみられ、実際、会社側の中期経営計画も市場縮小を前提としており、長期ビジョンで示した年2%成長を確保するためには、他の部門で年3~4%成長を確保するとともに、石油輸送部門でいかに守るかが課題になりそうだ。

同社は、関西地区で旧JX系のビジネスで強みを持っていたが、エクソン・モービル<XOM>系も関西に強いことから、そこから顧客を取り込むほか、コスト削減にも努めていく。さらに、石油輸送については、ドライバーの確保も重要な課題だ。危険物を取り扱うため有資格者でなければならず、特に需要期の冬場はドライバーを取り合う状況になっているという。今後もドライバー確保に全力を注ぐ。

4. 海外事業

現在、中国では丸運国際貨運代理(上海)有限公司、丸運安科迅物流(常州)有限公司、丸運物流(天津)有限公司などの拠点があるが、機能集約を行い、湾岸部を基点に、点から線へ、線から面へとネットワークを広げていく。

他方、2017年8月に現地法人化したベトナムでは、同国を拠点にメコンデルタ地域を攻めていく方針である。ここに来るまで、日本企業のベトナム進出が活発化しており、それら日系企業の輸送面をサポートする考えだ。

5. ドライバー不足

ドライバー不足については、ヤマト運輸などのBtoC中心の業者に比べて、同社のようなBtoB業者はより深刻な問題となっている。宅配便の配達には普通免許で対応可能だが、路線トラックでは大型免許が必須で、対象ドライバーの数が限定されるからだ。

大型免許は取得に時間を要するため、ドライバーが一朝夕に増えず、トレーラーの運転に必要なけん引免許は実運転経験が必要で、取得がさらに難しいうえに労働時間の問題も加わる。

同社は、ビジネスのあり方を変えることを顧客に要請することで対応する。例えば、従来だと集荷の際、待ち時間などのロスは業務外と位置付けていたが、それもトータルで業務に含めていく。そうすることで、効率化を図ることができる。いずれにしても、ドライバー不足が成長を目指すうえで、解決しなければならない課題になっていきそうだ。

6. 値上げ機運について

ドライバー不足も大きな要因となっている値上げ機運については、現状では宅配などの BtoC 業者は喫緊の課題として取り組み、BtoB 業者はもよう眺めだという。値上げは、宅配、路線トラック専業、そして同社のような企業の順で波及していくとみられる。

会社側では、値上げについて下期の収益計画に織り込んでいない。値上げによって得られた利益は、ドライバー確保など労務関係の改善費用になるとしている。

7. システムイノベーション

同社のシステムは旧型で、今後の事業発展を踏まえると対応が難しくなるため、4つの基幹システムについて、2019年3月期からシステム投資を実施。新システムは2020年7月の稼働を目指す。

成長戦略に不可欠な投資ではあるが、投資金額が大きくなるため、この投資は中期計画の枠外で実行するという。なお、資金面については長期借入金で対応する。

8. M&A に関する考え方

M&A については、長期的な成長戦略に不可欠との考えだ。国内に関しては、一般貨物について、良いパートナーがあればタイミングを計って M&A を実行する。海外については、海外のコンサルを通じて日系企業ではなく、現地資本の企業を考え、拠点のあるベトナムの企業がターゲットになりそうだ。

M&A を実施する場合、資金は長期借入金と手持ち資金にも余裕があるため、借入れと自己資金で賄うという。

9. 新規事業・案件

新規事業・案件は持っているノウハウを活用して開拓する。例えば、一般的に既存の冷蔵倉庫は老朽化しており、きめ細かな対応ができない。同社の冷蔵倉庫は5温度帯（常温・定温・冷蔵・氷温・冷凍）物流で対応しており、これらを活用すれば、後発でも十分ビジネスチャンスがあると目論む。CVS（コンビニエンスストア）のスイーツに関する案件も、こうしたノウハウを武器に獲得した。

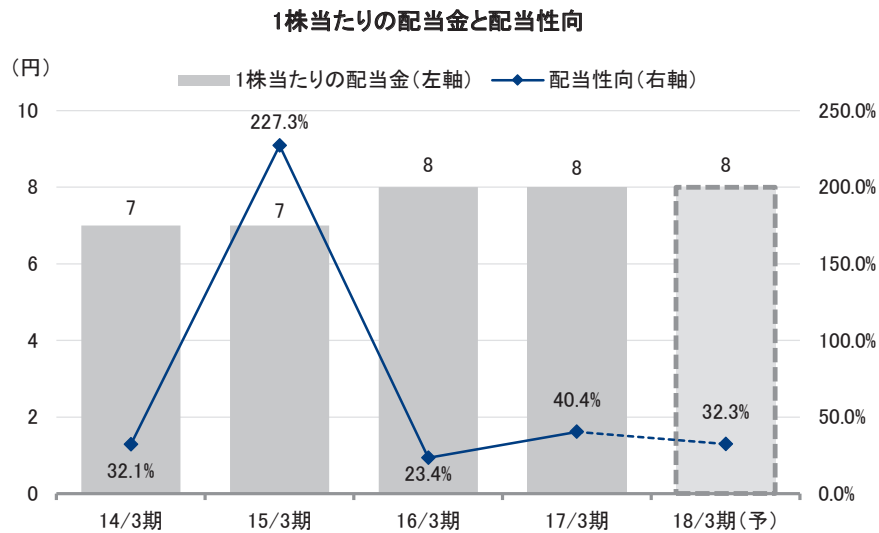
また、CSR 的な事業にも、実ビジネスにつながるものに積極的に取り組んでいる。その1つがスポーツ物流で、例えば、大学の事業は基本的に入札だが、学生の自主的な活動である部活についてはその限りではない。運動部の遠征などを効率的に行い、部のコスト削減になるような運送を提案し、アマチュアスポーツをサポートする。

■ 株主還元

2018年3月期の年間配当も8円を堅持

2017年3月期は年8円の配当を実施、2018年3月期も同様に8円の配当を見込んでいる。2017年3月期の配当性向は40.4%。2018年3月期も予定どおりなら、配当性向は32.3%となる。今後も、年間8円の配当を堅持していく考えだ。

一方、自社株買いについては、政策保有株が放出されることになった場合、その対応として検討する。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ