

|| 企業調査レポート ||

## 日本動物高度医療センター

6039 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年9月29日(金)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

## 目次

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 地域の「かかりつけの動物病院」との分業によって高度な動物医療を実現	01
2. 2024年3月期第1四半期は一時的要因で減益だが計画水準	01
3. 2024年3月期通期予想は据え置いて営業減益、経常・最終増益予想	01
4. 良好な市場環境を背景に動物医療業界の総合的企業を目指す	02
5. 新たな成長ステージに入る可能性、その進捗に注目	02
<b>■ 会社概要</b>	<b>03</b>
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
<b>■ 事業概要</b>	<b>04</b>
1. 事業概要	04
2. 特徴・強み	04
3. 収益モデル	04
4. 連携病院数、初診件数は増加基調	05
5. リスク要因	06
6. 人材の採用・育成を推進	06
<b>■ 業績動向</b>	<b>07</b>
1. 2024年3月期第1四半期連結業績の概要	07
2. 財務の状況	08
<b>■ 今後の見通し</b>	<b>09</b>
● 2024年3月期通期連結業績予想の概要	09
<b>■ 成長戦略</b>	<b>09</b>
1. 市場環境	09
2. 動物医療業界の総合的企業を目指す	10
3. 株主還元	10
4. 弊社の視点	10

## 要約

### 犬・猫向け高度医療専門の総合動物病院を展開

日本動物高度医療センター<6039>(JARMeC = Japan Animal Referral Medical Center)は、ペット(犬・猫)向け高度医療を専門に行う総合動物病院(二次診療施設)を展開し、動物医療業界の総合的企業を目指している。

#### 1. 地域の「かかりつけの動物病院」との分業によって高度な動物医療を実現

ペットの飼い主にとっての「かかりつけの動物病院」となる地域の動物病院(一次診療施設)からの完全紹介により、一次診療施設では対処が困難な重度の患者動物に対して高度な専門医療(二次診療)を行う。事業拠点としては川崎本院、名古屋病院、東京病院、そして2023年6月に開業した大阪病院を展開している。ペットの家族化、長寿化、疾病多様化を背景に、飼い主の間に「ペットにも人間と同じように高度な医療を受けさせたい」として、動物医療に対する多様化・高度化のニーズが高まるなか、一次診療施設である全国各地の「かかりつけの動物病院」との分業によって、高度で充実した動物医療を実現している。子会社の(株)キャミックは画像診断サービスを展開、子会社のテルコム(株)は動物の在宅医療に必要な「酸素ハウス(酸素濃縮器、ケージ、酸素脳時計等のセット)」の製造・販売・貸与を展開している。

#### 2. 2024年3月期第1四半期は一時的要因で減益だが計画水準

2024年3月期第1四半期の連結業績は、売上高が前年同期比1.8%増の951百万円、営業利益が同71.9%減の37百万円、経常利益が同74.6%減の33百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同79.4%減の18百万円だった。一時的要因で売上高が伸び悩み、各利益は減益となった。売上面は川崎本院の治療器入れ替えに伴う放射線治療の一時停止、眼科の廃止に伴う新規患者受入停止、大阪病院への診療スタッフ投入に伴う既存病院の稼働低下などにより初診数(新規に受け入れた症例数)や総診療数(初診数と再診数の合計)が減少したのが、利益面は大阪病院開業に伴う経費の増加などが影響した。ただし、これらの一時的要因は想定どおりであり、全体としておおむね計画水準だったようだ。

#### 3. 2024年3月期通期予想は据え置いて営業減益、経常・最終増益予想

2024年3月期通期の連結業績予想は期初計画を据え置いて、売上高が前期比6.9%増の4,140百万円、営業利益が同4.4%減の555百万円、経常利益が同5.8%増の565百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同1.1%増の385百万円としている。売上面は連携病院数、初診数が順調に増加し、第2四半期の川崎本院の放射線治療再開、大阪病院の新規開業も寄与(10ヶ月分)して増収、営業利益は大阪病院開業に伴う費用の影響で減益、経常利益と親会社株主に帰属する当期純利益は前期に営業外費用で計上した株式交付費や資金調達費用などが剥落するため増益を予想している。

要約

4. 良好な市場環境を背景に動物医療業界の総合的企業を目指す

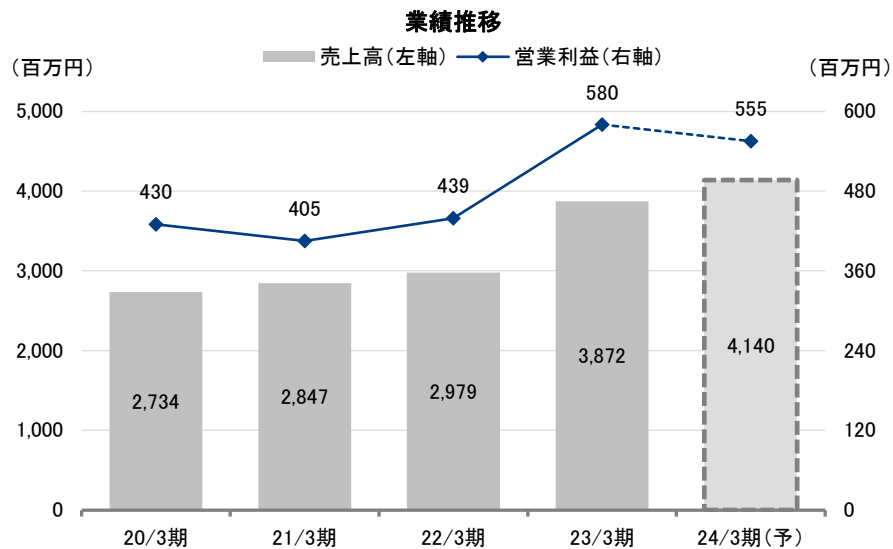
同社は良好な市場環境を背景に、成長戦略として拠点と連携病院数の拡大、人材の確保・育成、M&Aも活用した事業領域の拡大とグループシナジー創出を掲げ、動物医療業界の総合的企業を目指している。拠点拡大については、大阪病院の業務領域拡大として放射線治療棟の増築と放射線治療機器の購入を計画し、さらに新病院の土地取得を計画している。全国的に動物高度医療ニーズが高まっているため、新病院開業を加速する方針だ。

5. 新たな成長ステージに入る可能性、その進捗に注目

ペット市場及び動物高度医療の市場環境は良好であり、市場拡大余地も大きい。同社については、高度な医療サービスを提供できる総合動物病院としての強みを発揮して収益拡大が期待されることに加えて、2024年3月期に初配当を実施する計画であることも弊社は評価している。今後は、新規病院開設の加速やグループシナジー創出などによって新たな成長ステージに入る可能性が高く、その進捗に注目したい。

Key Points

- ・ ペット（犬・猫）向け高度医療専門の総合動物病院
- ・ 2024年3月期第1四半期は一時的要因で減益だが計画水準
- ・ 2024年3月期通期予想は据え置き、第1四半期進捗率は低水準だが会社予想は達成可能
- ・ 良好な市場環境を背景に動物医療の総合的企業を目指す
- ・ 新たな成長ステージに入る可能性、その進捗に注目



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 犬・猫向け高度医療専門の総合動物病院

#### 1. 会社概要

同社は、ペット（犬・猫）向け高度医療を専門に行う総合動物病院（二次診療施設）を展開している。ペットの飼い主にとっての「かかりつけの動物病院」となる地域の動物病院（一次診療施設）からの完全紹介により、一次診療施設では対処が困難な重度の患者動物に対して高度な専門医療（二次診療）を行う。事業拠点としては、高度医療専門の総合病院である川崎本院（神奈川県川崎市高津区）、名古屋病院（愛知県名古屋市天白区）、東京病院（東京都足立区）、大阪病院（大阪府箕面市）がある。

グループは同社、連結子会社のキャミック及びテルコムとの3社で構成されている。キャミックは、首都圏3拠点（東京都世田谷区、東京都江戸川区、埼玉県さいたま市）において、動物健診センター（高度医療機器を用いた動物の画像診断サービス）を展開している。テルコムは、動物の在宅医療に必要な「酸素ハウス」の製造・販売・貸与などを全国規模で展開している。

#### 2. 沿革

2005年9月に株式会社日本動物高度医療センターを神奈川県川崎市高津区に設立し、2007年6月に川崎本院を開業した。2009年3月には民間で初めて農林水産大臣から「小動物臨床研修診療施設」の指定を受けた。その後2011年12月に名古屋病院を開業、2018年1月に東京病院を開業、2023年6月に大阪病院を開業した。M&A関連では2014年1月にキャミックを子会社化、2022年3月にテルコムを子会社化した。株式関係では2015年3月に東京証券取引所（以下、東証）マザーズに新規上場し、2022年4月の東証の市場再編に伴って東証グロースに移行・上場した。

#### 沿革

年月	項目
2005年 9月	神奈川県川崎市高津区に株式会社日本動物高度医療センターを設立
2007年 6月	川崎本院を開業
2009年 3月	民間で初めて農林水産大臣の「小動物臨床研修診療施設」の指定
2011年12月	名古屋病院を開業
2014年 1月	オリンパスビジネスクリエイツ（株）から株式取得して（株）キャミックを子会社化
2015年 3月	東証マザーズに新規上場
2018年 1月	東京病院を開業
2019年 2月	ペット向けIoT健康管理ツール「PLUS CYCLE（プラスサイクル）」を発売
2022年 3月	テルコム（株）を子会社化
2022年 4月	東証市場再編に伴って東証グロース市場に移行・上場
2023年 6月	大阪病院を開業

出所：会社資料よりフィスコ作成

## ■ 事業概要

### 地域の「かかりつけの動物病院」との分業で高度な動物医療を実現

#### 1. 事業概要

人用医療と同じ CT、MRI、放射線治療器といった高度医療設備・機器を備え、ペットの専門疾患に関する研究・臨床を行ってきた獣医師が中心となり、ペットに対して高度な専門医療（検査・治療）を行う。ワクチン接種や予防などの一次診療は行わない。また診療後のケアは紹介元の一次診療施設に要請する。

ペットの家族化、長寿命化、疾病多様化などで、飼い主の間に「ペットにも人間と同じように高度な医療を受けさせたい」として、動物医療に対する多様化・高度化のニーズが高まるなか、一次診療施設である全国各地の「かかりつけの動物病院」との分業によって、高度で充実した動物医療を実現している。また 2009 年 3 月には、民間では初めて「小動物臨床研修診療施設」として農林水産大臣から指定を受けた。動物医療業界において臨床や教育現場で活躍する人材教育の環境を整え、動物医療技術の向上を担う臨床研究にチャレンジするなど、教育・研究の実践の場として高度医療を提供することで、広く社会に貢献することを目指している。

子会社キャミックの画像診断サービスは、一次診療施設から画像診断だけを希望する飼い主の紹介を受け、完全紹介・予約制で MRI や CT を用いて画像の撮影を行い、所見を付けて一次診療施設に報告している。基本的なスタンスは一次診療施設のサポートと位置付けている。子会社テルコムは医療機器メーカーとして、動物の在宅医療に必要な「酸素ハウス（酸素濃縮器、ケージ、酸素脳時計等のセット）」の製造・販売・貸与を全国規模で行っている。

### 専門診療科による高度医療やチームによる診療体制が特徴・強み

#### 2. 特徴・強み

ペット向け高度医療専門の総合動物病院として、高度かつ総合的な獣医療を提供していることが特徴だ。動物の生命もしくは生活の質に大きく関わる分野を幅広くカバーする専門診療科及び最先端の医療設備・機器を備えて、併発する分野の疾患や鑑別が困難な症状の疾患の場合には、複数の診療科で診療を実施する。

### 収益は診療費が柱

#### 3. 収益モデル

収益は飼い主から受け取る診療費が柱である。一次診療施設との間で紹介料は発生しない。獣医師の診療報酬は自由診療であり、それぞれの動物病院が個々に設定している。このため動物病院によって診療報酬に格差がある。同社の場合は設備投資の償却や人件費などを考慮して診療報酬を設定している。なお診療内容は飼い主の希望に沿って行う。手術を行うかどうかは飼い主の判断となる。手術を行うかどうかについては、獣医師は助言を行うのみで、最終的には飼い主が判断する。このため手術件数は必ずしも初診件数や総診療件数に連動しない。

## 事業概要

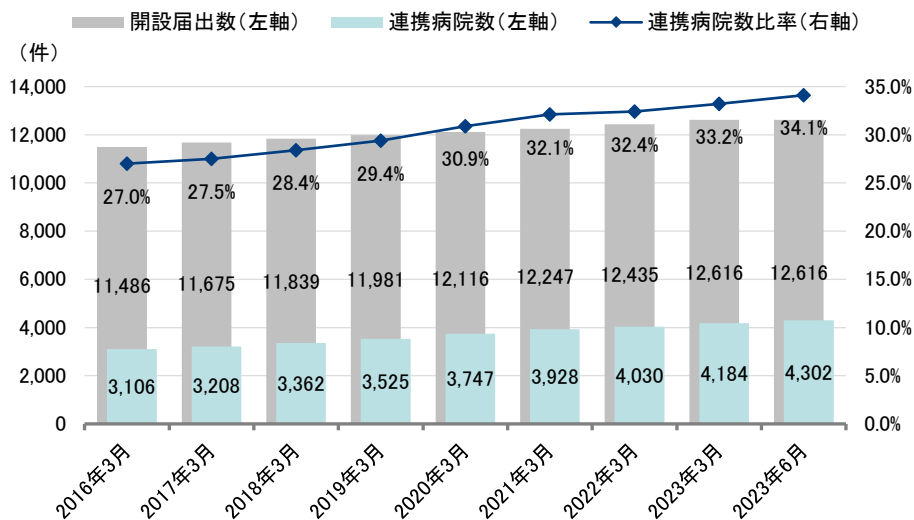
## 連携病院数、初診数は増加基調

### 4. 連携病院数、初診数は増加基調

診療件数は一次診療施設からの紹介数によるため、連携病院数の増加が初診数（新規に受け入れた症例数）や総診療数（初診数と再診数の合計）の増加、すなわち収益の拡大につながる。このため同社は、連携病院数と初診数を重要な経営指標と位置付けている。

同社は学会発表やセミナー開催などの学術活動を継続的に推進して連携病院の増加を図っており、連携病院数は全国の小動物診療施設開設届出数を上回るペースで増加している。2024年3月期第1四半期末時点の連携病院数は前期末比118施設増加（うち近畿エリアで94件増加）の4,302施設となった。病院の新規開業に伴って受入体制が強化されるため、連携病院数も病院の新規開業（2011年12月名古屋病院、2018年1月東京病院、2023年6月大阪病院）時に大幅に増加する傾向もある。また、連携病院数の増加に伴って連携病院数比率（全国の小動物診療施設軒数に対する割合）も上昇基調で、2024年3月期第1四半期末には34.1%まで上昇した。なおエリア別の連携病院比率（2023年3月末時点）は、川崎本院と東京病院の関東エリアでは50.4%、名古屋病院の東海エリアでは45.9%となっている。2023年6月の大阪病院開業に伴い、今後は近畿エリアや中・四国エリア（大阪病院開業前の連携病院比率は14.4%）でも、連携病院数の増加と連携病院比率の上昇が見込まれる。

#### 小動物診療施設の開設届出数\*及び連携病院数比率の推移



※開設届出数は農林水産省（2023年3月以降は令和4年12月末時点の小動物診療施設の件数）  
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

連携病院数の増加に連動する形で初診数（紹介数）も増加基調である。2023年3月期の初診数は前期比388件増加の7,620件だった。なお、2024年3月期第1四半期の初診数は1,866件で前年同期比41件減少したが、これは川崎本院の治療器入れ替えに伴う放射線治療の一時停止及び眼科の廃止に伴う新規患者受入停止、大阪病院開業準備に伴う既存病院からの診療スタッフ投入という一時的要因の影響である。第2四半期以降は大阪病院の開業や川崎本院の放射線治療再開に伴って回復見込みであり、初診数の増加基調に変化はないと考えられる。

## 高度医療専門の総合病院への参入障壁高く、競合リスク小さい

### 5. リスク要因

リスク要因としては、一次診療施設からの紹介への依存、ペット飼育頭数減少や競合激化など事業環境の変化、診療サービスの過誤や診療動物間での感染症流行、獣医師法や獣医療法といった法令改正による規制強化、人材の育成・確保などがある。競合リスクに関しては、一次診療施設の動物病院数は増加傾向だが、同社は一次診療施設と直接競合せず、一次診療施設と連携・分業するビジネスモデルである。また、患者動物に最適な検査・診断・治療を迅速に提供できる高度医療専門の総合病院への参入障壁は高いため、競合リスクは小さいと考えられる。

## 人材の採用・育成を推進

### 6. 人材の採用・育成を推進

2024年3月期第1四半期末時点のグループ従業員数は同社（単体、非常勤含む）が209名、子会社のキャミックが34名、テルコムが40名、連結合計が283名となっている。人材の採用・育成に関しては、大学・専門学校・各種団体との関係性・人脈形成による採用強化に加えて、卒後臨床研修制度（2008年4月開始）を通じた獣医師育成も行っている。

また愛玩動物看護師法が2019年6月に成立・公布された。動物看護師を国家資格化して、人間医療と同様に採血や投薬などの医療行為を行えるようにする法律である。（一社）動物看護師統一認定機構が指定試験機関となつて、2023年2月に第1回愛玩動物看護師国家試験が実施された。同社の動物看護師も多数合格して国家資格を取得したもようで、動物看護師活用による獣医師の負担軽減や業務の効率化につながる事が期待されている。

同社は大阪病院の業務領域拡大や新病院開業などの準備を進めており、今後も業容拡大に向けて獣医師や動物看護師を中心に採用・育成を強化し、人的資本の充実を進める方針である。



## 業績動向

### 2024年3月期第1四半期は一時的要因で減益だが計画水準

#### 1. 2024年3月期第1四半期連結業績の概要

2024年3月期第1四半期の連結業績は、売上高が前年同期比1.8%増の951百万円、営業利益が同71.9%減の37百万円、経常利益が同74.6%減の33百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同79.4%減の18百万円だった。

#### 2024年3月期第1四半期連結業績の概要

(単位：百万円)

	23/3期1Q		24/3期1Q		増減率
	実績	構成比	実績	構成比	
売上高	934	100.0%	951	100.0%	1.8%
二次診療サービス	626	67.0%	635	66.7%	1.4%
画像診断サービス	112	12.0%	123	13.0%	10.6%
健康管理機器レンタル・販売サービス	193	20.7%	190	20.1%	-1.4%
売上総利益	347	37.2%	276	29.0%	-20.5%
販管費	213	22.8%	238	25.1%	11.7%
営業利益	134	14.3%	37	4.0%	-71.9%
経常利益	131	14.0%	33	3.5%	-74.6%
親会社株主に帰属する四半期純利益	87	9.3%	18	1.9%	-79.4%
初診件数(紹介数)(件)	1,907	-	1,866	-	-2.1%
総診療件数(件)	7,027	-	6,580	-	-6.4%
手術件数(件)	572	-	569	-	-0.5%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

一時的要因で売上高が伸び悩み、各利益は減益だった。売上面は川崎本院の治療器入れ替えに伴う放射線治療の一時停止(4月～6月)、眼科の廃止(6月)に伴う新規患者受入停止(4月～)、大阪病院への診療スタッフ投入に伴う既存病院の稼働低下などにより初診数や総診療数が減少したが、利益面は大阪病院開業に伴う経費(消耗品など)の増加などが影響した。ただし、これらの一時的要因は想定どおりであり、全体としておおむね計画水準だったようだ。

売上高の内訳は二次診療サービスが前年同期比1.4%増の635百万円、画像診断サービスが同10.6%増の123百万円、健康管理機器レンタル・販売サービスが同1.4%減の190百万円だった。二次診療サービスの初診数は一時的要因の影響で同2.1%減の1,866件、総診療数は同6.4%減の6,580件、手術数は同0.5%減の569件だった。売上総利益は同20.5%減少し、売上総利益率は同8.2ポイント低下して29.0%となった。販管費は同11.7%増加し、販管費比率は同2.3ポイント上昇して25.1%となった。大阪病院開業に伴うコスト(売上原価と販管費)増加分は89百万円だった。なお連携病院数は大阪病院開業も寄与して前期末比2.8%増加して4,302施設となり、連携病院比率は同0.9ポイント上昇して34.1%となった。

## 財務の健全性は維持

### 2. 財務の状況

財務面で見ると、2024年3月期第1四半期末の資産合計は前期末比132百万円減少して8,446百万円となった。主に現金及び預金が減少した。負債合計は同152百万円減少して4,719百万円となった。主に未払法人税等や賞与引当金が減少した。なお有利子負債(長短借入金)残高は同118百万円増加して4,094百万円となった。純資産合計は同20百万円増加して3,726百万円となった。利益剰余金が増加した。この結果、自己資本比率は同0.9ポイント上昇して44.1%となった。有利子負債依存率が48.5%とやや高水準だが、2022年12月に第三者割当増資を実施して当面の設備投資資金を確保している。全体として特に懸念される水準ではなく、財務の健全性は維持されていると弊社では判断している。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	22/3 期末	23/3 期末	24/3 期 1Q 末	増減
資産合計	7,107	8,578	8,446	-132
(流動資産)	1,539	2,396	2,139	-256
(固定資産)	5,567	6,182	6,306	124
負債合計	4,597	4,872	4,719	-152
(流動負債)	965	1,269	1,041	-227
(固定負債)	3,631	3,603	3,678	74
純資産合計	2,509	3,706	3,726	20
(参考)				
有利子負債	3,921	3,975	4,094	118
自己資本比率 (%)	35.3%	43.2%	44.1%	0.9pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2024年3月期通期予想は据え置いて増収、営業減益、 経常・最終増益予想

#### ● 2024年3月期通期連結業績予想の概要

2024年3月期通期の連結業績予想は期初計画を据え置いて、売上高が前期比6.9%増の4,140百万円、営業利益が同4.4%減の555百万円、経常利益が同5.8%増の565百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同1.1%増の385百万円としている。売上面は連携病院数、初診数が順調に増加し、第2四半期の川崎本院の放射線治療再開、大阪病院の新規開業も寄与(10ヶ月分)して増収、営業利益は大阪病院開業に伴う費用の影響で減益、経常利益と親会社株主に帰属する当期純利益は前期に営業外費用で計上した株式交付費や資金調達費用などが剥落するため増益を予想している。初診数については大阪病院の寄与などで同10.2%増の8,400件を見込んでいる。第1四半期の進捗率は低水準だが、開業した大阪病院の診療数や売上が想定を上回る水準で推移していることなどを勘案すれば、通期会社予想の達成は可能であり、さらに上振れの可能性もあると弊社では考えている。

#### 2024年3月期通期連結業績予想

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期			
	実績	構成比	予想	構成比	増減率	1Q進捗率
売上高	3,872	100.0%	4,140	100.0%	6.9%	23.0%
営業利益	580	15.0%	555	13.4%	-4.4%	6.8%
経常利益	534	13.8%	565	13.6%	5.8%	5.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	380	9.8%	385	9.3%	1.1%	4.7%
初診数(紹介数)(件)	7,620	-	8,400	-	10.2%	22.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 成長戦略

### 動物高度医療の市場環境は良好

#### 1. 市場環境は良好

動物高度医療の市場環境は良好である。2022年の犬猫飼育頭数(出典：ペットフード協会「令和4年全国犬猫飼育実態調査」)は15,890千頭で、近年はおおむね16,000千頭の高水準で推移している。そして、ペットの家族化に伴って一世帯当たり動物病院支出額は増加基調であり、ペット保険の市場規模も2ケタ成長が続いている。ペットの医療は飼い主の住居に近い「かかりつけの動物病院」で診療(一次診療)を受けるのが一般的だが、飼い主の間に「ペットにも人間と同じように高度な医療を受けさせたい」として高度医療(二次診療)に対するニーズが一段と高まっている。

## 動物医療業界の総合的企業を目指す

### 2. 動物医療業界の総合的企業を目指す

同社は、良好な事業環境を背景に、成長戦略として拠点と連携病院数の拡大、人材の確保・育成、M&Aも活用した事業領域の拡大とグループシナジー創出を掲げ、動物医療業界の総合的企業を目指すとしている。

拠点拡大については、大阪病院の業務領域拡大として、放射線治療棟の増築と放射線治療機器の購入（投資額400百万円見込み）を計画している。放射線治療は、外科手術や化学療法に比べて患者動物への負担が少ない治療法としてニーズが高まっているが、近畿地区では動物の放射線治療を行える施設が限定的される。このほか、新病院の土地取得（投資額373百万円見込み）を計画している。全国的に動物高度医療ニーズが高まっているため、新病院開業を加速する方針だ。

M&Aも活用した事業領域の拡大では、子会社化したテルコムとのシナジー創出を推進する。2019年2月にリリースしたペット用活動量計「PLUS CYCLE（プラスサイクル）」については、営業活動がやや停滞しているため新たな営業政策・体制を検討している。

なお、成長戦略を加速させるため、コーポレートアイデンティティをリニューアルし、会社ロゴも変更した。創業時の基本理念である「人財育成・臨床研究・高度医療」については二次診療病院の3つの柱として残し、新たなMissionを「動物医療の「できない」をなくし、動物とともに生きる人の希望になる。」、Valueを「私たちが提供する価値～専門性、人間味、一体感～」とした。「365日、かかりつけ医のすぐそばにいる高度医療チーム」として、専門性と人間味を持ち、かかりつけ医と一体感のあるチームとなって、安心と納得の医療を提供し続けることを目指す。さらに、こうした理念に基づき、獣医療業界の発展への貢献、希少種の保全など、事業を通じたサステナビリティ経営も推進する方針である。

### 3. 株主還元

株主還元については、株主に対する利益還元を重要な経営課題の1つとして位置付けており、経営成績及び財政状態を勘案しながら株主への利益配分を検討することを基本方針としている。大阪病院開業によって大型設備投資が一段落したこともあり、2024年3月期は初配当(期末一括で1株当たり20.00円)を実施する計画である。

### 4. 弊社の視点

ペット市場及び動物高度医療の市場環境は良好であり、市場拡大余地も大きい。同社については、高度な医療サービスを提供できる総合動物病院としての強みを発揮して収益拡大が期待されることに加えて、2024年3月期に初配当を実施する計画であることも弊社は評価している。今後は、新規病院開業の加速やグループシナジー創出などによって新たな成長ステージに入る可能性が高く、その進捗に注目したい。

#### 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