

|| 企業調査レポート ||

## 三栄コーポレーション

8119 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年12月15日(金)

執筆：客員アナリスト

**角田秀夫**

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2024年3月期第2四半期の業績	01
2. 2024年3月期の業績予想	01
3. 成長戦略	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要と沿革	03
2. 事業構成	04
■ 事業概要	04
1. 家具家庭用品事業の動向	04
2. 服飾雑貨事業の動向	05
3. 家電事業の動向	05
■ 業績動向	05
1. 2024年3月期第2四半期の業績概要	05
2. 財務指標	06
■ 今後の見通し	07
■ 成長戦略	08
1. 中期経営戦略	08
2. 「グループ事業構造、事業ポートフォリオの見直し」の進捗	08
3. 「スピード感のある新規取組の促進」の進捗	09
■ 株主還元策	10

## ■ 要約

### 2024年3月期第2四半期は減収となるも大幅黒字化。 2024年3月期も各利益は上方修正し、大幅な増益を見込む

三栄コーポレーション<8119>は76年の歴史を持ち、高付加価値品を主に取り扱う多機能な商社である。生活用品全般を扱い、製造・輸出入・卸・小売までのサプライチェーンを幅広く手掛ける。海外には17ヶ所の拠点、国内直営小売店44店舗を持つ。欧州ブランドの日本導入や、良品計画<7453>に代表される商品OEM供給など、付加価値の高い商品を取り扱う点で個性が明確である。ビジネスモデル面ではOEM事業が売上高の約7割、ブランド事業が約3割である。事業セグメント別では家具家庭用品事業（2024年3月期第2四半期売上比46.0%）、服飾雑貨事業（同38.1%）、家電事業（同10.8%）の3事業が柱となっている。

#### 1. 2024年3月期第2四半期の業績

2024年3月期第2四半期の連結業績は、売上高が17,048百万円（前年同期比6.3%減）、営業利益が459百万円（前年同期は285百万円の損失）、経常利益が560百万円（同238百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純利益が510百万円（同283百万円の損失）と、売上高・各利益ともに期初の計画を上回った。売上高では、服飾雑貨事業が増収となったものの家具家庭用品事業が減収となり前年同期比で全社として若干の減収となった。服飾雑貨事業では、外出・旅行などサービス消費の増加に加えてインバウンド需要の回復を背景に、外出・トラベル関連商材の需要が増えた。家具家庭用品事業では、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）時に旺盛であった巣ごもり需要の剥落に加え、海外拠点において欧州景気低迷の影響があった。営業利益では、服飾雑貨事業での増収や構造改革の進捗、家電事業での自社工場における生産効率の改善等により、前年同期比744百万円増の459百万円と大幅増益を達成した。経常利益、親会社株主に帰属する四半期純利益も同様に好調となった。

#### 2. 2024年3月期の業績予想

2024年3月期の連結業績は、売上高が前期比9.5%減の35,000百万円、営業利益が前期比97.4%増の470百万円、経常利益が前期比131.8%増の600百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が300百万円（前期は158百万円の損失）と、期初より各利益の予想を大幅に上方修正した。売上面では、上期の減収を踏まえ期初計画を1,000百万円下方修正した。コロナ禍収束後（以下、アフターコロナ期）に入り需要の回復が見られるものの、商品カテゴリーや地域によっては需要の減退も見込まれる。家具家庭用品事業では、巣ごもり需要の反動減や欧州市場の景気低迷が減収予想の前提である。服飾雑貨事業では、外出・トラベル需要が第3四半期以降一段落することやブランド販売子会社での事業再編が途上にあることを見込んでいる。利益面では、営業利益は350百万円、経常利益は400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は270百万円と大幅に上方修正した。主力の家具家庭用品事業で減益となるものの、ほかの事業セグメントで構造改革・体質改善の成果が顕在化することで増益を達成する予想である。弊社では、下期単独での売上高予想17,951百万円、営業利益予想10百万円は、前年同期から減収減益予想であり、やや保守的であると考えている。

## 要約

### 3. 成長戦略

同社は、2026年3月期を最終年度とする新中期経営戦略「SANYEI 2025」を開始した。定量目標として、売上高で500億円、経常利益で20億円を掲げる。重点施策の1つである「グループ事業構造、事業ポートフォリオの見直し」では対策が加速している。ドイツの陶磁器「Villeroy & Boch（ビレロイアンドボッホ）」を輸入販売する子会社（株）エッセンコーポレーションは解散・清算が決定した。調理器具よりも陶磁器のマーケットが小さく、競争も熾烈であり、売上が停滞していたことがその要因である。「BIRKENSTOCK（ビルケンシュトゥック）」商品を扱う子会社（株）ベネクシーでは、店舗の業態を「BIRKENSTOCK」からセレクトショップである「BENEXY（ベネクシー）」「Quorinest（クオリネスト）」に変更する取り組みを行ってきており、2024年9月までに全店完了の計画である。それに伴い商品の継続投入及び認知度向上により業態変更後の店舗の来店魅力を作ることが課題となる。「Kipling（キプリング）」を取り扱う（株）L&Sコーポレーションでは店舗数の削減と卸売りへの注力への方針転換や新規販路開拓が進捗しており、収益性が確実に向上している。進捗に差はあるものの選択と集中を過去から継続して行っており、改善効果が顕在化しつつある。

### 4. 株主還元策

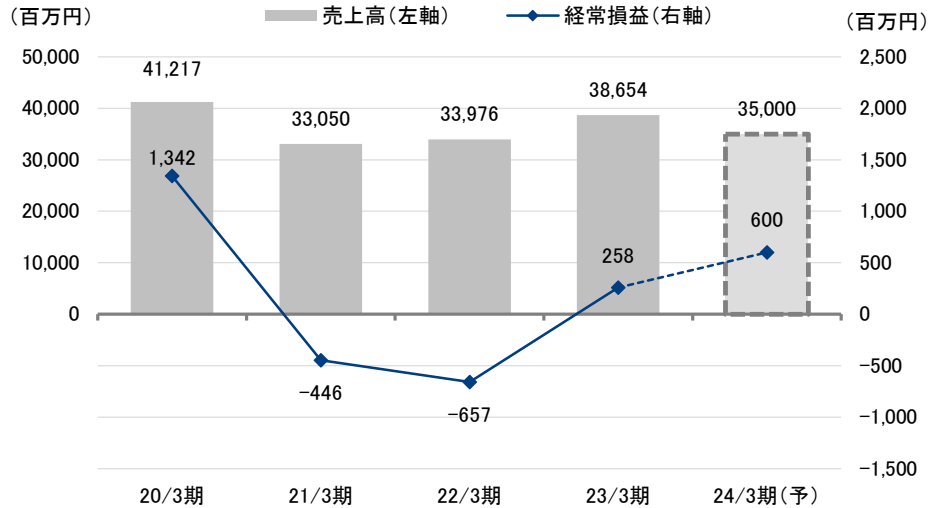
同社では、株主に対する適切な利益還元を経営の重要課題の1つと位置付けている。財政状態や今後の業績動向・資金需要などを総合的に判断し利益配分を行う方針である。配当に関しては、企業理念である「随縁の思想」の下、同社と縁を紡ぐ株主が安心して株式を長期保有できるよう可能な限り継続的に実施するとしている。コロナ禍以前の2019年3月期は年間配当160円だったが、コロナ禍の影響で業績が落ち込んだ2021年3月期から2023年3月期は年間配当20円と、一定の配当を維持してきた。2024年3月期の配当予想は、年間配当20円（中間10円、期末10円）である（期初予想どおり）。弊社では、下期の業績次第では増配も期待できると考えている。

#### Key Points

- ・2024年3月期第2四半期は、外出トラベル商材関連商品の需要回復や店舗・工場の構造改革の進捗により大幅増益
- ・2024年3月期通期は売上高35,000百万円、経常利益600百万円と利益予想を大幅上方修正。構造改革を継続しつつ成長の基礎固めを行う
- ・3年後に経常利益20億円を目指す新中期経営戦略が順調にスタート。構造改革では成果が顕在化、新商品の投入が加速中

## 要約

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

### 「健康と環境」をテーマにした上質な生活用品を 世界で製造し世界で販売する多機能商社

#### 1. 会社概要と沿革

同社は、戦後間もない1946年に装飾品の輸出業務を目的に大阪で創業し、76年の歴史を持つ。現在では生活用品全般を扱い、製造・輸出入・卸・小売りまでのサプライチェーンを幅広く手掛けている。海外は17ヶ所の拠点、国内直営小売店は44店舗を持つ、多機能な商社に成長した。欧州の差別化されたブランドの日本導入や、良品計画に代表されるこだわりある商品のOEM供給など、「健康と環境」をテーマとする付加価値の高い商品を取り扱う点で個性が明確である。「くらしに、良いものを。」をコンセプトに国内外でモノづくりに携わり、日本市場のみならず海外市場にも販売展開するグローバルな企業である。

同社では、2022年1月より代表取締役社長に水越雅己(みづこしまさき)氏が昇格し、新しい経営体制に移行した。水越氏は住友商事<8053>出身であり、卸売・小売・eコマース・通販等の豊富な経験と知見を生かし、次の10年を見据えた事業展開を担う。10年以上にわたり同社を率いてきた前社長の小林敬幸(こばやし のりゆき)氏は、取締役会長として経営に携わっている。2022年4月の東京証券取引所再編においては、スタンダード市場に移行した。

## 会社概要

## 2. 事業構成

同社の事業セグメントは、「家具家庭用品事業」「服飾雑貨事業」「家電事業」「その他」に分類される。家具家庭用品事業は国内外の大手企業に対して OEM 製品を調達する事業がメインで、家具の自社 e コマースショップ「MINT (ミント)」もこのセグメントに含まれる。服飾雑貨事業は、サンダル・シューズの「BIRKENSTOCK」やバッグの「Kipling」など販売権を持つブランド商品の輸入販売及び国内外向け OEM 事業を行っている。家電事業は、OEM 製品調達とブランドビジネスの両方があり、ブランドとしては、調理家電の「Vitantonio (ビタントニオ)」や理美容家電の「mod's hair (モッズヘア)」が主力である。その他事業はペットショップや動物病院などを展開している。2023年3月期第2四半期の売上構成は、家具家庭用品事業が46.0%、服飾雑貨事業が38.1%、家電事業が10.8%、その他事業は5.1%となった。

ビジネスモデルの面では、ブランド事業と OEM 事業に分類される。ブランド事業は、海外ブランドや自社ブランド商品の卸売・小売りを主に国内で展開している。ブランドについては、主に歴史があり日本で紹介されていないものを取り扱うほか、近年は誕生間もない環境ブランドも積極的に導入している。2023年3月期第2四半期のブランド事業の売上比は約30%である。生活用品カテゴリーにおいて事業の幅を広げ、ブランド事業の比率を高めることを目標としている。OEM 事業の同売上比は約70%である。同事業は顧客企業のニーズに合う商品の製品仕様検討、工場選定、価格交渉、生産管理、輸出入・物流など調達業務を行う。長年の海外展開で構築されたアジアにおける製造ネットワークと自社スタッフによる生産管理が強みである。

## ■ 事業概要

### 良品計画に代表される大手顧客からの OEM と 輸入ブランドを中心とした店舗販売の2つのビジネスモデル

#### 1. 家具家庭用品事業の動向

同社最大の事業セグメントが家具家庭用品事業である。この事業は、OEM の比率が売上高の90%前後と高く、良品計画に代表される大手顧客の事業の伸びとともに成長してきた。近年存在感を増しているのは、自社の e コマースインテリアショップ「MINT」である。楽天市場や Yahoo! ショッピングで1,000を超えるアイテムを販売しており、リーズナブルな価格の良質なベッドやマットレス、アンティーク調家具、インテリア、ガーデンエクステリア、アウトドア用品等が消費者のニーズに合致している。同社では、自社ブランドや OEM 商品の製造及び ODM 提案が可能な開発拠点として、マレーシアに家具・インテリアの自社工場(約4,000平方メートル)を有している。

## 事業概要

## 2. 服飾雑貨事業の動向

服飾雑貨事業ではブランド事業が売上高の約50%を占めており、潜在的に収益性の高いセグメントである。同社が取り扱う最大のブランドが、ドイツで240年以上の伝統があるコンフォートサンダル・シューズを扱う「BIRKENSTOCK」であり、子会社ベネクシーが小売り事業を運営する。1万円前後の価格帯にもかかわらず根強い支持があり、ショッピングセンターや有名百貨店内の直営店舗、eコマースで販売している。長く使う顧客が多い商品だけに、自社運営のアフターサービスが充実している。数年前から、「BIRKENSTOCK」のブームが落ち着いたことやコロナ禍に伴う集客難などが重なり業績が悪化したものの、不採算店の閉鎖やスタッフ・販売員の販売力強化を進め、2024年3月期第2四半期は大幅に収益を回復した。店舗数は、2019年3月末に65店舗あった直営店は2023年6月末に31店舗まで縮小した。「BIRKENSTOCK」は、直営セレクトショップ「BENEXY」「Quorinest」に業態を進めており2024年9月に完了する予定である。

## 3. 家電事業の動向

OEM事業では、中国の子会社である三發電器製品（東莞）有限公司、香港の子会社である三發電器製造廠有限公司が小物家電を製造・輸出する。ブランド事業においては、調理家電の自社ブランドである「Vitantonio」、理美容家電の「mod's hair」、業務用調理機器の「MULTI CHEF（マルチシェフ）」などを製造販売している。「Vitantonio」では、ホットサンドメーカーやコードレスボトルブレンダーなどが売れ筋である。ホットサンドを家庭で作るといった生活スタイルやオリジナルドリンクが楽しめる生活スタイルなどを提案するユニークな家電ブランドとして人気が高い。アフターコロナ期に入り理美容家電の国内需要にも伸びが見られる。ヘアドライヤーやヘアアイロンのほかにも、堅調な売上となっている「mod's hair コンパクトイオンヒートブラシ」もある。セグメント業績は、工場稼働率の低下などにより苦戦していたものの、改善が進捗している。

## 業績動向

### 2024年3月期第2四半期は減収も、 外出関連商品の需要回復や店舗・工場の構造改革の進捗により大幅増益

## 1. 2024年3月期第2四半期の業績概要

2024年3月期第2四半期の連結業績は、売上高が17,048百万円（前年同期比6.3%減）、営業利益が459百万円（前年同期は285百万円の損失）、経常利益が560百万円（同238百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純利益が510百万円（同283百万円の損失）と、売上高・各利益ともに期初の計画を上回った。

## 業績動向

売上高に関しては、服飾雑貨事業が前期比で1,888百万円増となったものの、家具家庭用品事業が同2,978百万円減となり、全社として減収となった。服飾雑貨事業では、外食・旅行などサービス消費の増加に加えてインバウンド需要の回復を背景に、外出・トラベル関連商材の需要が増えた。一方で家具家庭用品事業では、コロナ禍に旺盛であった巣ごもり需要の剥落に加え、海外拠点において欧州景気低迷の影響もあり減収となった。家電事業では、理美容家電などが好調に推移した一方で、調理家電が巣ごもり需要縮小の影響を受け減収となった。全体としてアフターコロナ期に入り外出関連商品（旅行・理美容など）の需要増はあったものの、巣ごもり需要の減退の影響が上回り、わずかに減収となった。

売上総利益は前年同期比8.9%増となり、売上総利益率が3.8ポイント上昇の27.3%となった。これには服飾雑貨事業での増収や構造改革の進捗等による利益改善、家電事業での自社工場における生産効率の改善等が寄与している。販管費は、店舗経費の減少やグループ基幹システムに係る減価償却費の減少などにより、同364百万円減、同8.0%減と抑制した。これにより営業利益は、同744百万円増の459百万円と大幅増益を達成した。経常利益も、営業損益の黒字化や為替差益により大幅に改善。親会社株主に帰属する四半期純利益は、同794百万円増の510百万円となった。

## 2024年3月期第2四半期業績（連結）

（単位：百万円）

	23/3期2Q		24/3期2Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	18,203	100.0%	17,048	100.0%	-1,154	-6.3%
売上原価	13,929	76.5%	12,394	72.7%	-1,534	-11.0%
売上総利益	4,274	23.5%	4,654	27.3%	380	8.9%
販管費	4,560	25.1%	4,195	24.6%	-364	-8.0%
営業利益	-285	-1.6%	459	2.7%	744	-
経常利益	-238	-1.3%	560	3.3%	798	-
親会社に帰属する 四半期純利益	-283	-1.6%	510	3.0%	794	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 自己資本比率は50%超、純資産100億円超。 過去からの資本蓄積により財務の健全性を維持

### 2. 財務指標

2023年9月末の財務指標では、流動比率が350.4%、自己資本比率は57.7%と非常に高い水準を維持しており、安全性が高く健全である。現預金残高は同4,094百万円、有利子負債残高は同4,158百万円、純資産合計は同11,301百万円である。過去数年間はコロナ禍の影響により業績は落ち込んだものの、過去からの資本の蓄積により財務の健全性を維持した。今後は業績の回復に伴い、財務体質のさらなる強化が見込まれる。



## ■ 今後の見通し

### 2024年3月期は各利益を大幅に上方修正。 構造改革を継続しつつ成長の基礎固めを行う

2024年3月期の連結業績は、売上高が前期比9.5%減の35,000百万円、営業利益が前期比97.4%増の470百万円、経常利益が前期比131.8%増の600百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が300百万円（前期は158百万円の損失）と、期初より各利益の予想を大幅に上方修正した。2024年3月期は新中期経営戦略「SANYEI 2025」の初年度であり、同社は基礎固めの年と位置付けている。

売上面では、上期の減収を踏まえ期初計画を1,000百万円下方修正した。アフターコロナ期に入り需要の回復が見られるものの、商品カテゴリーや地域によっては需要の減退も見込まれる。家具家庭用品事業では、巣ごもり需要の反動減や欧州市場の景気低迷が減収予想の前提である。服飾雑貨事業では、外出・トラベル需要が第3四半期以降一段落することやブランド販売子会社での事業再編が途上にあることを見込んでいる。第2四半期を終えた段階での売上高進捗率は48.7%である。利益面では、営業利益は350百万円、経常利益は400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は270百万円と大幅に上方修正した。主力の家具家庭用品事業で減益となるものの、ほかの事業セグメントで構造改革・体質改善の成果が顕在化することで増益を達成する予想である。増益をけん引する服飾雑貨事業では、子会社L&Sコーポレーションの構造改革が進展し、セグメント利益の改善を見込んでいる。家電事業では、調理家電や理美容家電での新商品の導入により平均単価の上昇が見込まれる。

弊社では、下期単独での売上高予想17,951百万円、営業利益予想10百万円は、前年同期から減収減益予想であり、やや保守的であると考えている。家具家庭用品カテゴリーにおける巣ごもり需要の動向や「BIRKENSTOCK」ブランドのセレクトショップへの転換の成否等が短期的な注目ポイントになると考えている。

#### 2024年3月期連結業績予想

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期			前期比		2Q進捗率
	実績	売上比	修正前予想	予想	売上比	増減額	増減率	
売上高	38,654	100.0%	36,000	35,000	100.0%	-3,654	-9.5%	48.7%
営業利益	238	0.6%	120	470	1.3%	231	97.4%	97.7%
経常利益	258	0.7%	200	600	1.7%	341	131.8%	93.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-158	-0.4%	30	300	0.9%	458	-	170.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 成長戦略

### 2026年3月期に経常利益20億円を目指す新中期経営戦略を開始。 構造改革では成果が顕在化、新商品の投入が加速

#### 1. 中期経営戦略

同社は、中期経営戦略「SANYEI 2025」（2024年3月期～2026年3月期）を開始した。定量目標は、売上高で500億円、経常利益で20億円、経常利益率4%とする目標を掲げた。同社の過去を遡ると、2017年3月期に売上高49,785百万円、経常利益2,436百万円であったことから、定量目標が達成不可能ではないことがわかる。重点施策は、「グループ事業構造、事業ポートフォリオの見直し」「スピード感のある新規取組の促進」「ワークライフバランス」「ガバナンスの強化」の4つを設けた。「グループ事業構造、事業ポートフォリオの見直し」の一例としては、家電事業が工場の稼働率低下などにより業績が落ち込んでいるが、専任営業の配置や調理家電「Vitantonio」のブランドポジショニング改革などに着手しており、早期の成果が期待できる。「スピード感のある新規取組の促進」では、ネット事業の拡大強化、環境素材の拡販、中国や東南アジアも視野に入れた海外市場開拓などが注目される。

「SANYEI 2025」における定量目標及び業績推移



出所：決算説明会資料より掲載

#### 2. 「グループ事業構造、事業ポートフォリオの見直し」の進捗

「グループ事業構造、事業ポートフォリオの見直し」に関しては、新中期経営戦略がスタートする前から取り組みが始まっているプロジェクトもあり、対策が加速している。ドイツの陶磁器「Villeroy & Boch」を輸入販売するエッセンコーポレーションは解散・清算が決定した。調理器具よりも陶磁器のマーケットが小さく、競争も熾烈であり、売上が停滞していたことがその要因である。ベネクシーでは、店舗の業態を「BIRKENSTOCK」からセレクトショップである「BENEXY」「Quorinest」に変更する取り組みを行ってきており、2024年9月までに全店完了の計画である。それに伴い商品の継続投入及び認知度向上により業態変更後の店舗の来店魅力を作ることが課題となっている。L&S コーポレーションでは店舗数の削減と卸売りへの注力への方針転換や新規販路開拓が進捗しており、収益性が確実に向上している（通期で前期比1億円超の利益改善見込み）。進捗に差はあるものの、選択と集中を過去から継続して行っており、改善効果が顕在化しつつあることがわかる。

成長戦略

「グループ事業構造、事業ポートフォリオの見直し」進捗事例

対象子会社	これまでの課題	対策・方向性	今後の挑戦
エッセンコーポレーション (2017年よりドイツの陶磁器「Villeroy & Boch」を輸入販売)	調理器具よりも陶磁器のマーケットが小さく、競争も熾烈であり、売上が停滞	解散・清算の決定	同社にて事業を承継、効率的展開
ベネクシー (主力は「BIRKENSTOCK」商品の小売)	1店舗当たりの売上が縮小し収益が悪化	スクラップ&ビルド(ほぼ完了)「BIRKENSTOCK」から「BENEXY」「Quorinest」に業態変更(2024年9月まで)	商品の継続投入と認知度向上により業態変更後の店舗の来店魅力を作る
L&Sコーポレーション (「Kipling」取り扱い)	収益性の低さ	店舗数の削減と卸売りへの注力へ方針転換 新規販路開拓	テレビショッピング大型イベント(上期実施) 人気キャラクターとのコラボレーションや日本限定企画の実施

出所：決算説明会資料、ヒアリングよりフィスコ作成

3. 「スピード感のある新規取組の促進」の進捗

「スピード感のある新規取組の促進」に関しては、ECショップの立ち上げ、新商品の投入などが加速してきた。注目のブランドとしては、自社ブランド「BENEXY」の新商品投入が2023年10月に行われた。同ブランドは、フットウェア小売と修理事業を通じて20年以上にわたり消費者の「足」に寄り添ってきたベネクシーが立ち上げた、新規オリジナルフットウェアブランドである。初期のラインナップとして、「ミニマルベーシッククロッグ 270」「ハイブリッドレースアップシューズ 360」「アーチサポートタビソックス The Crew Socks」など、それぞれいづれも普遍性を持ったベーシックなデザインと履き心地の良さを追求したとしている。

海外展開における新規軸としては、新潟県燕市の金属おろし金老舗メーカーの(株)ツボエと欧州独占販売店契約を締結し、ドイツ三栄(有)にて欧州域内での営業を開始した。日本の伝統的ものづくりによる商品は欧州で人気が高く、円安という追い風もあるため、日本からの輸出による事業モデルも期待される。多機能で多様なポートフォリオを持つことにより、新規商品の投入においても柔軟かつスピーディな展開が可能となっている。

「スピード感のある新規取組の促進」の進捗



出所：決算説明会資料より掲載

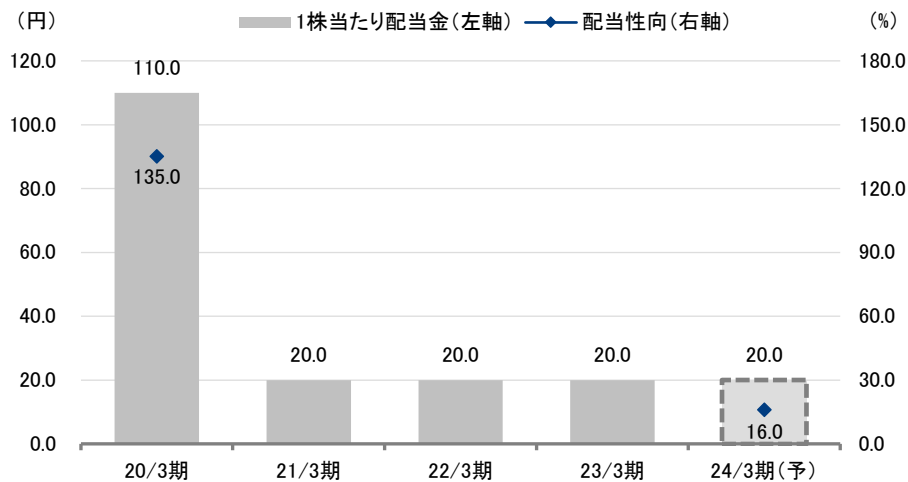
## ■ 株主還元策

### 安定配当方針。2024年3月期の配当も年間配当20円を予想

同社では、株主に対する適切な利益還元を経営の重要課題の1つと位置付けている。財政状態や今後の業績動向・資金需要などを総合的に判断し利益配分を行う方針である。配当に関しては、企業理念である「随縁の思想」の下、同社と縁を紡ぐ株主が安心して株式を長期保有できるよう可能な限り継続的に実施するとしている。コロナ禍以前の2019年3月期は年間配当160円だったが、コロナ禍の影響で業績が落ち込んだ2021年3月期から2023年3月期は年間配当20円と、一定の配当を維持してきた。2024年3月期の配当予想は、年間配当20円(中間10円、期末10円)、配当性向16.0%である。弊社は、利益予想を達成できれば増配も期待できると考えている。

また、同社は株主優待制度を導入している。株主優待基準日(2024年3月31日)の株主に対して、保有株式数・保有期間に応じて「優待ポイント」を進呈し、優待商品と交換できる仕組みである。2024年3月期は、1) 同社グループの取扱商品、2) グループ直営店で利用できる優待割引券、3) 指定のオンラインショップで利用できる優待割引クーポン、4) オリジナルQUOカード、5) 指定の社会貢献活動への寄付、から希望のものに交換できる。

1株当たり配当金と配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 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。

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