

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

早稲田アカデミー

4718 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年11月29日(金)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2025年3月期中間期の業績概要	01
2. 2025年3月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画の進捗状況	02
4. 株主還元策	02
■ 業績動向	03
1. 2025年3月期中間期の業績概要	03
2. 2025年3月期の業績見通し	05
3. 中期経営計画の進捗状況	07
■ 株主還元策	10

■ 要約

塾生数が想定を上回るペースで進捗、 2025年3月期業績は上振れの公算大

早稲田アカデミー<4718>は、首都圏で小中高校生を対象とした進学塾「早稲田アカデミー」等を直営で展開しており、子会社の(株)野田学園で医歯薬系専門の大学受験予備校「野田クルゼ」を、(株)水戸アカデミーで茨城県内の小中学生向け進学塾「水戸アカデミー」を、(株)集学舎で千葉県内の小中高校生向け進学塾「QUARD(クオード)」を運営しているほか、米国や英国でも日本人子女を対象にした進学塾を各1校運営している。また、2024年1月に幼稚園・小学校受験を目指す幼児教室「サン・キッズ」を運営する(株)幼児未来教育を子会社化し、幼児教育領域にも進出した。

1. 2025年3月期中間期の業績概要

2025年3月期中間期(2024年4月-9月)の連結業績は、売上高で前年同期比6.2%増の16,972百万円、経常利益で同6.4%増の1,496百万円と中間期における過去最高値を更新し、期初会社計画(売上高16,865百万円、経常利益1,055百万円)に対しても上回って着地した。小学部を中心に期中平均塾生数が同2.3%増の47,679人と着実に増加したほか、「夏期集中特訓・夏期合宿」の参加者数が増加したことなども増収要因となった。利益面では、労務費や広告宣伝費等の増加を増収効果や業務効率の向上で吸収した。計画比で経常利益が441百万円上振れたが、主には広告宣伝費・販促費やICT関連投資の予算執行の一部を下期に変更したこと等が主因となっている。校舎展開としては、2024年6月に葛西校を移転リニューアル、7月に晴海校を新規開校、高輪台校を移転リニューアル、9月に個別進学館五反田校を新規開校したほか、生徒数増加に対応するため、田町校、武蔵境校、北浦和校の増床等も行った。この結果、中間期末のグループ直営校舎数は190校(他FC25校)となった。

2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績は、売上高で前期比5.7%増の34,741百万円、経常利益で同1.8%増の3,003百万円と期初計画を据え置いた。前提となる通期計画の期中平均塾生数は前期比1.8%増となっているが、夏期講習後の入塾状況が好調で9~10月の塾生数は前年同期比3.5%増と計画を上回るペースとなっていることから、通期業績も会社計画を上回る公算が大きいと弊社では見ている。なお、親会社株主に帰属する当期純利益に関しては、賃上げ促進税制による税額控除の減少により同9.6%減の1,927百万円を計画している。下期の新規開校は早稲田アカデミー標準校で1校、個別進学館で2校、東進衛星予備校で3~4校(2025年春)と期初計画から変更はない。

要約

3. 中期経営計画の進捗状況

同社は2024年3月期からスタートした3ヶ年の中期経営計画で、2026年3月期に売上高353.4億円、経常利益30.0億円を目標に掲げていたが、経常利益は1年前倒しで達成できる公算が大きい。成長戦略は従来と変わりなく、LTV（Life Time Value：顧客生涯価値）最大化に向けた取り組みを推進していく。具体的には、新たに開始した東進衛星予備校事業や個別指導部門の強化により、集団指導・個別指導・IT授業と3つの形態の教育サービスを提供し、多様なニーズを取り込んでいくほか、幼児教育部門への進出によって早稲田アカデミーの低学年コースとの接続を行い、幼児から顧客の囲い込みを進めていく戦略だ。

4. 株主還元策

株主還元方針は、連結配当性向で35%以上を目標としている。2025年3月期は1株当たり45.0円（配当性向44.2%）の普通配当に加えて、創立50周年の記念配当10.0円を加えて55.0円とする予定だ。また、株主優待として保有期間に応じてQUOカード及び株主優待券の贈呈を実施しており、株主優待を含めた単元株主の投資利回りは11月12日終値（1,784円）換算で6.4%に、3年以上連続保有の株主では9.8%になる。

Key Points

- ・小学部を中心に塾生数が増加。2025年3月期中間期は売上高、営業利益、経常利益で過去最高を更新
- ・東進衛星予備校、個別指導部門の強化に加えて幼児教育事業を育成することで、LTVの最大化に取り組む
- ・2025年3月期は記念配当を追加し、前期比15.0円増配の55.0円の配当を予定（創業50周年記念配当含む）、株主優待も実施



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

小学部を中心に塾生数が増加、2025年3月期中間期は売上高、営業利益、経常利益で過去最高を更新

1. 2025年3月期中間期の業績概要

2025年3月期中間期の連結業績は、売上高で前年同期比6.2%増の16,972百万円、営業利益で同9.2%増の1,499百万円、経常利益で同6.4%増の1,496百万円、親会社株主に帰属する中間純利益で同8.9%減※の914百万円となり、中間期における売上高、営業利益、経常利益で過去最高値を更新した。小学部を中心に期中平均塾生数が同2.3%増の47,679人と着実に増加したほか、「夏期集中特訓・夏期合宿」の総参加者数が1.5万人超と前年比6.4%の増加となったことも増収に寄与した。利益面では、労務費や広告宣伝費等の増加を増収効果やDXによる業務効率向上により吸収した。期初計画比では売上高・各利益ともに上振れて着地した。営業利益は計画比で465百万円上回ったが、当中間連結会計期間で計画していた広告宣伝費や販売促進費、ICT関連費用等の予算執行が第3四半期以降にずれこんだこと等による。なお、2024年1月に子会社化した幼児未来教育については売上高で4千万円前後となり、利益面での影響は軽微だったと見られる。

※ 前年同期の法人税負担額が、2023年3月期の賃上げ促進税制適用に伴う税額控除分が減少したため親会社株主に帰属する中間純利益は減益となった。

2025年3月期中間期業績（連結）

(単位：百万円)

	24/3 期中間期		期初計画	25/3 期中間期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	15,981	-	16,865	16,972	-	6.2%	+0.6%
売上原価	11,340	71.0%	-	11,943	70.4%	5.3%	-
原材料費	2,016	12.6%	-	1,997	11.8%	-1.0%	-
労務費	5,502	34.4%	-	5,887	34.7%	7.0%	-
地代家賃	1,941	12.1%	-	2,015	11.9%	3.8%	-
その他	1,881	11.8%	-	2,042	12.0%	8.6%	-
販管費	3,266	20.4%	-	3,529	20.8%	8.1%	-
労務費	1,142	7.1%	-	1,121	6.6%	-1.9%	-
広告宣伝費	544	3.4%	-	664	3.9%	22.1%	-
その他	1,579	9.9%	-	1,743	10.3%	10.4%	-
営業利益	1,373	8.6%	1,034	1,499	8.8%	9.2%	+44.9%
経常利益	1,406	8.8%	1,055	1,496	8.8%	6.4%	+41.8%
親会社株主に帰属する 中間純利益	1,003	6.3%	638	914	5.4%	-8.9%	+43.1%
期中平均塾生数(人)	46,599		-	47,679		2.3%	-

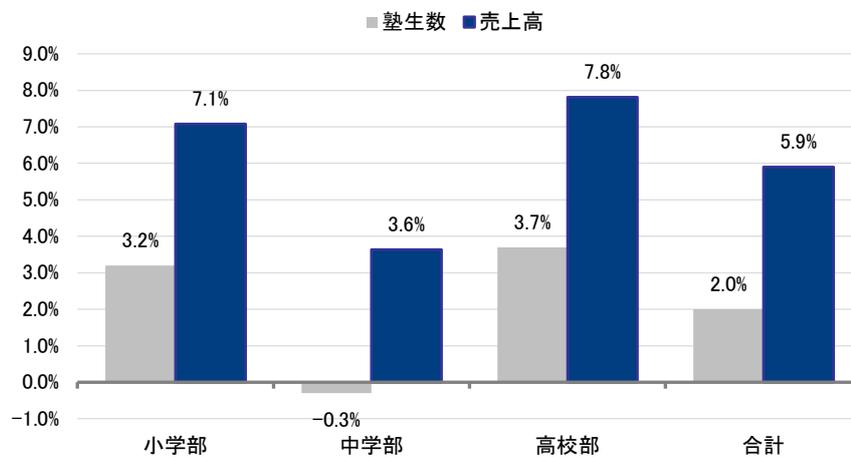
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

(1) 学部別売上高と塾生数の動向

学部別売上高について見ると、小学部が前年同期比 7.1% 増の 10,149 百万円、中学部が同 3.6% 増の 5,849 百万円、高校部が同 7.8% 増の 848 百万円とすべての学部で増収となった。期中平均塾生数は小学部が同 3.2% 増の 28,095 人、中学部が同 0.3% 減の 16,843 人、高校部が同 3.7% 増の 2,575 人となり、中学部を除いて増加した。学年別では小学 1～2 年生と中学 1 年生が苦戦したものの、小学 4～6 年生と中学 3 年生が順調に増加した。また、高校部については、東進衛星予備校事業の新規生徒獲得が増加要因の大半を占めたようだ。

学部別塾生数と売上高の伸び率(25/3期中間期)



※ 幼児未来教育除く
 出所：決算短信よりフィスコ作成

学習塾業界の生徒数は少子化が進行するなかで緩やかな減少傾向^{※1}が続いているが、同社においては少子化の影響が軽微な首都圏で事業展開していることや、主要な顧客ターゲットが難関私立中学校を志望する小学生が中心であることから増加基調が続いている。中学生については首都圏でも高校受験の競争環境が緩和していることから通塾率が低下しており、競合塾で塾生の減少が続くなか前年同期並みの水準を維持している点は評価される。業界でのシェアが上昇している要因として、顧客の最終目標である難関校・志望校への高い合格実績を出し続けていることに加えて、「早稲アカ DUAL^{※2}」や顧客接点となる「早稲田アカデミー Online^{※3}」など ICT を積極的に活用した利便性の高いサービスを開発・提供し続けていることにあると弊社では考えている。

※1 経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」によると、2024年4～9月の学習塾受講生徒数は前年同期比 1.3% 減であった。

※2 校舎での対面授業とオンラインによる双方向 Web 授業のいずれかを選択して受講できるサービス。

※3 スケジュール管理や出欠連絡、模擬試験の申込や成績確認、オンライン授業の受講など様々な機能を提供する Web サービス。スマートフォンアプリでも提供しており、顧客満足度の向上につながっている。

業績動向

なお、塾生1人当たりの平均売上単価はいずれの学部も前年同期比で4%弱上昇した。小学生や中学生で平均単価の高い受験学年の構成比が上昇したこと、またオプションメニューとなる「夏期集中特訓・夏期合宿」の総参加者数が1.5万人超と前年比6.4%増加したことも単価の押し上げ要因となった。「夏期合宿」については、2023年に4年ぶりに再開（小学4年生と中学1年生に限定）し、2024年は対象学年を小学6年生（公立中学進学コース）・中学2年生に拡大した。2025年以降も合宿受け入れ先の状況次第ではあるが、対象学年をさらに広げていきたい考えだ（以前は全学年で合宿を実施していた。合宿を行わない学年については都内のレンタルスペースを借りて集中特訓コースを開催している）。

(2) 校舎展開

校舎展開としては、早稲田アカデミー標準校について2024年6月に葛西校を移転リニューアル、7月に晴海校を新規開校、高輪台校を移転リニューアルしたほか、生徒数増加に対応するため田町校、武蔵境校、北浦和校の増床等を行った。個別進学館については9月に五反田校を開校（旧高輪台校の移転リニューアル）した。この結果、2024年9月末のグループ全体（直営・FC合計）の校舎数は、新たに加わった幼児教室「サン・キッズ」の3校を含めて前年同期比9校増の215校となった。

2025年3月期業績は期初計画を据え置くも、塾生数増加により上振れの公算大

2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績は売上高で前期比5.7%増の34,741百万円、営業利益で同2.7%増の2,966百万円、経常利益で同1.8%増の3,003百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同9.6%減の1,927百万円と期初計画を据え置いた。既述のとおり、中間期に予定していた広告宣伝費・販促費やICT関連投資の予算の一部を第3四半期以降に執行する予定にしていることや、2025年2月以降の新年度に向けた新規塾生獲得状況を見極めたいとしているためだ。ただ、塾生数については通期計画の前期比1.8%増に対して9～10月は夏期講習会以降の入塾状況が好調だったことから、前年同期比3.5%増と計画を上回るペースで伸張しており、今後大きな環境変化がない限りは計画を上回るものと弊社では見ている。売上高は14期連続の増収となり、営業利益及び経常利益も4期連続増益、過去最高を更新する見通しだ。親会社株主に帰属する当期純利益については、賃上げ促進税制適用に伴う税額控除分が前期から減少するとの想定で減益を見込んでいる。

業績動向

2025年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	24/3 期		25/3 期予想		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	32,867	-	34,741	-	+5.7%
売上原価	22,939	69.8%	24,020	69.1%	+4.7%
原材料費	4,376	13.3%	4,357	12.5%	-0.4%
労務費	11,385	34.6%	12,001	34.5%	+5.4%
地代家賃	3,894	11.9%	4,137	11.9%	+6.3%
その他	3,283	10.0%	3,523	10.1%	+7.3%
販管費	7,039	21.4%	7,754	22.3%	+10.2%
労務費	2,372	7.2%	2,599	7.5%	+9.6%
広告宣伝費	1,298	4.0%	1,469	4.2%	+13.2%
その他	3,368	10.2%	3,686	10.6%	+9.4%
営業利益	2,889	8.8%	2,966	8.5%	+2.7%
経常利益	2,951	9.0%	3,003	8.6%	+1.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,132	6.5%	1,927	5.5%	-9.6%
1株当たり利益(円)	112.75		101.89		
期中平均塾生数(人)	47,355		48,209		+1.8%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

(1) 学部別売上高と塾生数の見通し

学部別売上高は、小学部で前期比 5.8% 増の 20,621 百万円、中学部で同 2.8% 増の 11,986 百万円、高校部で同 18.9% 増の 1,862 百万円を計画している。前提となる期中平均塾生数は、小学部で同 2.7% 増、中学部で同 0.7% 減、高校部で同 9.0% 増となり、合計では同 1.8% 増の 48,209 人を見込んでいる。高校部については第 2 四半期まで計画を若干下回るペースとなっているが、東進衛星予備校の塾生数が早稲田アカデミー卒塾生を中心に第 2 四半期以降増え始めており、第 3 四半期以降キャッチアップしていく考えだ。なお、幼児未来教育の売上高については 1 億円前後を見込んでいる。

(2) 校舎展開について

下期の新規開校については、早稲田アカデミー標準校で 1 校、個別進学館で 2 校、東進衛星予備校で 3～4 校（2025 年春）を予定しており、これに個別進学館の FC 校が数校増えるものと予想される。

(3) 営業利益の増減要因

2025 年 3 月期の営業利益は前期比で 77 百万円の増加を見込んでいる。増減要因を見ると売上高の増加 1,873 百万円に対して、人的投資の増加 896 百万円（4% 強の賃上げ実施、人員増、研修・採用費の増加）、地代家賃の増加 329 百万円（新規開校、増床移転、賃料値上げ）、広告宣伝・販促費の増加 181 百万円、合宿費の増加 61 百万円（対象学年を拡大）、償却費等の増加 128 百万円（校舎設備、DX 投資）、その他費用の増加 201 百万円を見込んでいる。

業績動向

売上原価率は前期の69.8%から69.1%と0.7ポイント低下する見通し。一部模試の単価引き下げによる模試仕入高の減少等により原材料費率が0.8ポイント低下することが主因だ。一方、販管費率は前期の21.4%から22.3%と0.9ポイント上昇を見込む。賃上げと職員数の増加により労務費が0.3ポイント上昇するほか、広告宣伝費で0.2ポイント、その他費用で0.4ポイントの上昇となる。広告宣伝費は新聞折込広告を完全終了しWeb広告等を強化していくほか、人材採用強化のための広告費を積み増す予定となっている。ただ、第2四半期までの予算執行率は計画を下回っており、通期でも計画の範囲内に納まる可能性がある。その他費用は「早稲田アカデミー Online」の機能拡充などICT投資関連費用の増加となる。

東進衛星予備校と個別指導部門の強化に加えて 幼児教育事業を育成することでLTVの最大化に取り組む

3. 中期経営計画の進捗状況

同社は2024年3月期から3ヶ年の中期経営計画をスタートしている。業績の進捗については営業利益・経常利益で2026年3月期目標を1年前倒しで達成する可能性が高く、順調に推移していると評価される。中期経営計画では、少子化の進行やそれに伴う高校・大学受験の環境変化により生徒獲得競争の激化が続くとの前提の下、「本来価値※1」と「本質価値（ワセ価値）※2」を提供し続けることで塾生数を増やし、成長を続けていくという従来の基本戦略を継続していく。

※1 顧客の最終目標である学力向上と志望校合格に全力を尽くすことを「本来価値」と定義している。

※2 保護者が願う我が子の未来・将来について、自立し豊かな人生を送れるような素養を育むことを「本質価値（ワセ価値）」と定義している。

中期業績目標（2023年5月発表）と進捗状況

(単位：億円)

	24/3期		25/3期		26/3期
	計画	実績	当初目標	計画	当初目標
売上高	332.2	328.6	343.6	347.4	353.4
営業利益	26.5	28.8	28.5	29.6	30.0
経常利益	26.9	29.5	28.5	30.0	30.0
経常利益率	8.1%	9.0%	8.3%	8.6%	8.5%
ROE	12.7%	15.9%	12.3%	13.1%	12.0%

出所：決算短信、決算説明資料によりフィスコ作成

小学部においては、首都圏での私立中学受験に対するニーズが旺盛であることを背景に、難関校での高い合格実績に加えて、「早稲田アカデミー Online」による利便性の高いサービスを提供していくことで、今後も塾生数の着実な増加を目指す。また、個別進学館や新たに開始した東進衛星予備校事業を強化し、集団指導、個別指導、IT授業と3つの形態の教育サービスを提供することで多様な顧客ニーズを取り込んでいくほか、幼児教育事業への進出により早稲田アカデミー小学1～2年生コースとの接続強化を図ることで未就学児童からの顧客囲い込みを行い、LTVの最大化に取り組むことでさらなる成長を目指す考えだ。LTVを拡大していくことができれば、顧客獲得コストが低減し収益性向上にもつながるだけに、今後の展開が注目される。中期経営計画における主な施策は以下のとおり。

業績動向

a) 標準校舎の着実な成長

標準校舎については年間1校程度の新規開校ペースに留めるが、需要の旺盛な校舎については移転・増床リニューアルを行うことで、1校当たりの塾生数増加を図っていく。また、講師・事務スタッフの育成強化による授業サービスの品質向上や、ICTを活用した付加価値の高いサービスを拡充していくことで顧客満足度の向上を図り、塾生数の増加につなげていく。

b) 大学受験部の新領域開拓

大学受験部では東進衛星予備校事業の開始により、塾生数並びに売上高の一段の増加を目指す。今までは東京大学や早稲田・慶應義塾大学など難関大学志望の学生をターゲットにしていたため、早稲田アカデミー単体の塾生数は1,800人弱、売上高で9億円弱に留まっていたが、1学年に1万人以上いる「卒塾生」へアプローチすることで塾生数を拡大していく余地はあると見ている。校舎展開としては、2025年春に3～4校を開校し、その後は各エリアの状況を見ながら展開していく。東進衛星予備校及び東進ハイスクールは首都圏で既に200校を超えており、新規生徒の獲得競争も激しいが、卒塾生へのアプローチを強化することで一定程度の生徒獲得は可能と見られる。同社は東進衛星予備校も含めた大学受験部について、2027年3月期に塾生数で4,000人、売上高で約18億円と現在の2倍に拡大することを目指している。

c) 個別指導部門の展開加速

個別指導部門では2024年10月時点で、FC校も含めて73校と、2027年3月期末の100校体制に向けて順調に拡大している。同社は首都圏における難関校受験対策の個別指導としてNo.1の地位確立を目指しており、今後はFCも含めて年間9～10校のペースで校舎を開設していくことになる。校舎は標準校舎の近隣に開設することで、他の個別指導塾と掛け持ち通塾している生徒あるいは卒塾生を個別進学館で取り込むなど、シナジーを高めていく戦略だ。売上高は2024年3月期の30億円弱から2027年3月期には約35億円を目指す。

d) 幼児教育分野への進出

幼児未来教育は、幼稚園・小学校受験のための幼児教室を都内で3校（恵比寿校、麻布十番校、小石川校）運営している。グループ化の目的は、未就学児向けの教育ノウハウの共有並びに、これまで同社と接点が少なかった顧客層（未就学児童及び保護者）との接点を強化することで、「早稲田アカデミー」への導線を作り、LTVの最大化につなげていくことにある。年間の売上規模は1億円強と安定して推移している。今後の取り組みとして「早稲田アカデミー」の小学1～2年生向けで使用している教材を「サン・キッズ」でも提供していくことを検討しているほか、ブランド戦略も含めたプロモーション施策やWebサイトの見直しなどを進めていくことにしている。また、校舎数についても需要が見込めるエリアで徐々に増やしていく方針だ。

業績動向

e) DX 戦略で他社と圧倒的な差別化を図る

同社は 2020 年以降、「早稲アカ DUAL」や「早稲田アカデミー Online」など ICT を活用した様々なサービスを積極的に提供したことで顧客から高い評価を獲得し、塾生数の拡大につなげてきた。このため、今後も同戦略を積極的に推進していくことで競合他社との差別化を図っていく考えだ。2025 年 3 月期に新たにリリースした「G-Navi」（過去の模試データを活用した成績管理システム）は、塾生の模擬試験の結果と当社が過去に実施してきた膨大な模試データとの結果を AI 技術を使って比較分析することで、属人的でなくデータに基づいた進路指導や学習指導に生かしていくシステムとなる。直近では新たに志望校別の併願パターン検索機能を追加し、合格率の高い併願校を抽出できるようにした。同システムの活用により、志望校の合格率アップの効果が期待できるほか、塾生や保護者にとっても納得感が得られやすい進路指導や学習指導を受けることができるため、顧客満足の向上につながるといった効果も期待できる。2025 年春の合格実績において、どのような変化が見られるのか注目される。

f) 人材育成・採用の取り組み強化

質の高い授業サービスの提供に向けて、教務力向上施策プロジェクトを始動している。具体的には、講師マニュアルについての動画研修や相互授業見学・各種研修を強化しているほか、模擬授業コンテストを行うことなどして教務力の向上に取り組んでいる。採用に関しては、内部リクルートの強化（非常勤職員から正社員への登用、卒塾生の非常勤職員としての採用等）や採用手法の改善（募集広告の効率向上、本社と校舎が一体となった採用手順の強化）に加えて、2023 年から新たに教育や教育業界に興味のある大学生・大学院生に向けた合同説明会イベント「教育×就活 EXPO ※」なども開催している。

※ 学校・塾・出版・EdTech と教育に関わる 4 領域の学校や企業が集まり、セミナー形式で説明会を開催するほか個別相談ブースでの就職相談にも対応している。

株主還元策

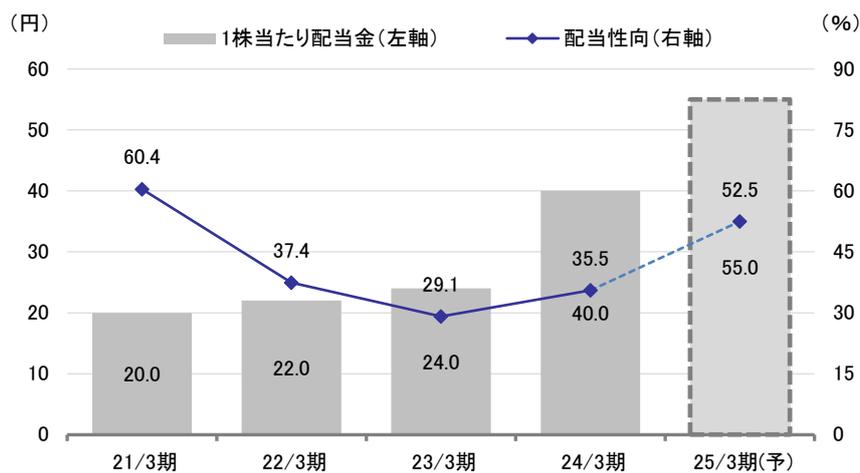
2025年3月期は記念配当を追加し、 前期比15.0円増配の55.0円の配当を予定。 株主優待も実施

同社は株主還元策として、安定的な配当の維持を基本としつつ連結配当性向35%以上を目標に配当額の向上を検討していく方針を打ち出している。同方針に基づき、2025年3月期の1株当たり配当金は4期連続増配となる45.0円(配当性向43.0%)を期初段階で予定していたが、新たに創立50周年記念配当10.0円を追加することを決定し、55.0円の配当を行うことにした。

また、株主優待制度も導入しており、毎年3月末の株主を対象に、継続保有期間に応じてQUOカードを贈呈(3年未満は一律1,000円相当、3年以上は一律2,000円相当)しているほか、9月末の株主に対して同社グループで使用可能※な株主優待券を贈呈(3年未満で5,000円相当、3年以上で10,000円相当)している。株主優待も含めた単元当たりの総投資利回りは3年未満保有株主で6.4%、3年以上保有株主で9.8%となり、グループサービスを利用または利用を検討している投資家にとっては魅力的な水準と言える(2024年11月12日終値1,784円で計算)。

※「早稲田アカデミー(「大学受験部」含む)」「ExiV」「SPICA」「オンライン校」「IBS」「English ENGINE」「LOGOS AKADEMEIA」「野田クルゼ」「水戸アカデミー」「QUARD」で利用可(海外校、個別進学館、東進衛星予備校・東進中学NET、ベンチャースクール サン・キッズ(幼児未来教育)を除く)。

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