

|| 企業調査レポート ||

コア商事ホールディングス

9273 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年4月3日(木)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2025年6月期中間期の業績概要	01
2. 2025年6月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
■ 業績動向	03
1. 2025年6月期中間期の業績概要	03
2. 事業セグメント別動向	04
3. 財務状況と経営指標	04
■ 今後の見通し	06
● 2025年6月期の業績見通し	06
■ 中長期の成長戦略	07
1. 10ヶ年長期事業計画の概要	07
2. 長期事業計画の成長戦略	08
3. 中期事業計画の成長戦略	08
■ 株主還元策	09

要約

2025年6月期業績予想の達成に向けて、中間期決算は順調。 原薬セグメント、医薬品セグメントともに増収増益

コーア商事ホールディングス<9273>は、東京証券取引所（以下、東証）プライム市場に上場する、医薬品原薬の輸入・販売及び医薬品の製造販売等を行うグループの持株会社である。ジェネリック医薬品原薬の輸入・販売（原薬セグメント）からスタートし、現在は注射剤を主とした医薬品の製造販売、医薬品の受託製造（医薬品セグメント）にも注力する。中長期の事業計画の着実な推進により、成長の継続を目指している。

1. 2025年6月期中間期の業績概要

2025年6月期第2四半期（以下、中間期）の連結業績は、売上高で前期比7.7%増の12,259百万円、営業利益で同28.0%増の3,063百万円、経常利益で同25.6%増の3,065百万円、親会社株主に帰属する中間純利益で同31.1%増の2,049百万円の増収増益となり、営業利益率は同4.0ポイント上昇の25.0%に改善した。セグメント別には、原薬セグメントは前期から発生している得意先での在庫調整や、競合の参入、顧客の購入タイミングの影響等により減少したものがあつたものの、近年上市した品目の拡販や、一部の品目で在庫調整が解消したこと等により取引量が増加して増収・増益となった。また、医薬品セグメントでは、受託製造しているプレフィルドシリンジ製剤の販売が堅調に推移したことにより大幅増収となり、収率や稼働率の向上による生産性の改善や売上構成の変化等により利益率が向上して大幅増益となった。設備投資は、蔵王第2工場の建設が予定通り進行して増加した。自己資本比率は79.1%で、2024年3月期にプライム上場する全産業平均を大きく上回り、高い安全性を備えている。

2. 2025年6月期の業績見通し

2025年6月期の連結業績は、期初予想を据え置き売上高で前期比5.5%増の23,350百万円、営業利益で同5.4%増の4,620百万円と増収増益の見通しだ。ただ、営業利益率を前期と同水準の19.8%に見込むなど、保守的な業績予想と言えよう。セグメント別には、原薬セグメントは、新規採用品目の増加と既存品の販路拡大により、小幅の増収増益を予想する。医薬品セグメントは、主力製品の増産により売上・利益を確保し、蔵王工場の受託事業を本格的に展開することで、原薬セグメントを上回る増収増益を予想している。また、「原則、毎年増配」を配当の基本方針と変更したことから、中間期の好決算を反映して、2025年6月期の1株当たり年間配当は前期比2.0円増の15.0円と、期初の計画から1.0円増額した。引き続き中長期的な成長戦略に従って設備投資を行う一方、株主還元にも十分に配慮する経営姿勢は評価できる。

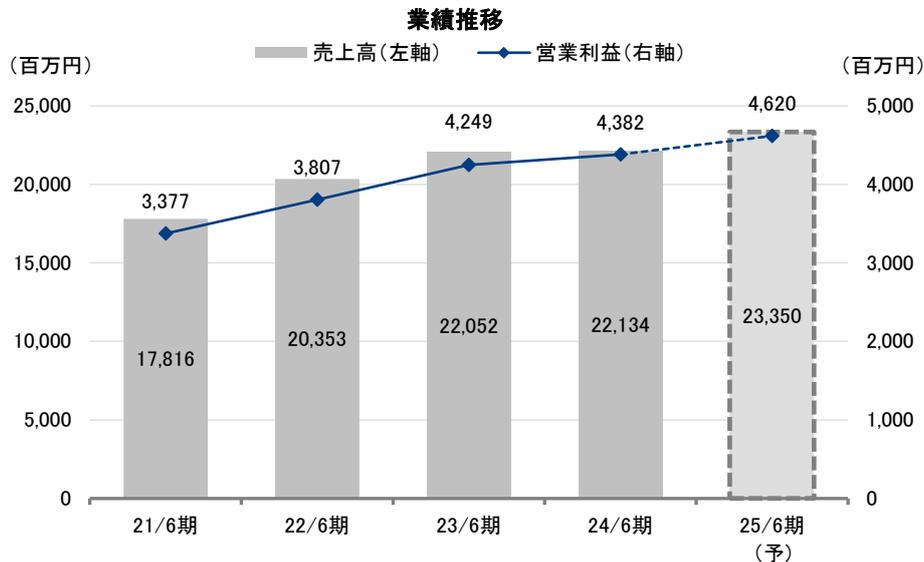
要約

3. 中長期の成長戦略

同社は2024年4月に新たに長期事業計画の財務目標を公表し、2030年6月期に売上高40,000百万円、営業利益8,000百万円を目指している。2025年6月期以降、売上高・営業利益はともに年率10%超の成長率を見込む意欲的な計画である。原薬セグメントの収益基盤に加え、成長ドライバーである医薬品セグメントを拡大させることで、両セグメントの営業利益を同規模にする計画である。この長期事業計画の達成に向けて、今後3ヶ年の中期事業計画では、原薬セグメントでは、新規収載品や長期収載品、既存品のシェア拡大等をターゲットとした新規採用活動の促進や、海外サプライヤーとの関係性強化などを推進する。また、医薬品セグメントでは、開発提案型の受託事業戦略の推進、蔵王工場受託事業の本格展開などを進める。順調なスタートを切っており、今後の中長期事業計画の進捗状況を注視したい。

Key Points

- ・2025年6月期中間期は大幅な増収増益。原薬セグメント、医薬品セグメントともに好調。高い財務の健全性を誇る
- ・2025年6月期は増収増益を計画するが、保守的な予想。配当を期初予想から増額修正
- ・長期事業計画では、原薬セグメントの収益基盤に加え、成長ドライバーである医薬品セグメントの拡大を計画。目標達成に向けて、今後3ヶ年の中期事業計画を推進し、順調なスタート



業績動向

2025 年 6 月期中間期は増収増益を確保し、利益率が上昇

1. 2025 年 6 月期中間期の業績概要

2025 年 6 月期中間期の連結業績は、売上高で前期比 7.7% 増の 12,259 百万円、営業利益で同 28.0% 増の 3,063 百万円、経常利益で同 25.6% 増の 3,065 百万円、親会社株主に帰属する中間純利益で同 31.1% 増の 2,049 百万円の増収増益となった。売上高は、第 1 四半期で前期比減収だった原薬セグメントにおいて、近年上市した品目の拡販や、一部の品目で在庫調整が解消したこと等により取引量が増加して増収となった。また、原薬セグメントと医薬品セグメントがともに好調であり原価率が同 3.5% 改善したことで、売上総利益が同 20.2% 増の 4,157 百万円に増加した。一方、販管費は支払手数料や研究開発費が増加したものの小幅増加にとどまったことで、営業利益以下の各段階利益は大幅増益となった。その結果、営業利益率は同 4.0 ポイント上昇の 25.0% に、経常利益率は同 3.6 ポイント上昇の 25.0% に、中間純利益率も同 3.0 ポイント上昇の 16.7% に改善した。減価償却費は同 3.4% 減の 338 百万円、研究開発費は同 15.3% 増の 68 百万円と、概ね横ばいにとどまった。一方、設備投資は同 217.7% 増の 1,652 百万円と、蔵王第 2 工場の建設が予定通り進捗したことで大幅に増加しており、同社グループが成長方向に向かっていると判断できる。

2025 年 6 月期中間期連結業績

(単位：百万円)

	24/6 期中間期		25/6 期中間期		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	11,382	100.0%	12,259	100.0%	876	7.7%
売上総利益	3,458	30.4%	4,157	33.9%	698	20.2%
販管費	1,065	9.4%	1,093	8.9%	28	2.7%
営業利益	2,393	21.0%	3,063	25.0%	670	28.0%
経常利益	2,440	21.4%	3,065	25.0%	625	25.6%
親会社株主に帰属する 中間純利益	1,563	13.7%	2,049	16.7%	486	31.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

原薬セグメント、医薬品セグメントともに増収増益

2. 事業セグメント別動向

(1) 原薬セグメント

原薬セグメント（原薬販売事業）においては、前期から発生している得意先での在庫調整、競合の参入、顧客の購入タイミングの影響等により減少したものがあったものの、近年（2020年～2024年）に上市した感覚器官用薬や中枢神経用薬の拡販や、2014年以前に上市した腫瘍用薬で得意先の在庫調整が解消して取引量が増加したこと等により取引量が増加して増収となった。以上から、売上高は8,012百万円（前年同期比1.7%増）、営業利益（セグメント間取引の消去及び全社費用を控除前、以下同）は1,596百万円（同14.1%増）であった。なお、売上高には、セグメント間の内部売上高（内販）603百万円（同30.7%減）を含む。以上の結果、営業利益率は19.9%（同2.1ポイント上昇）となった。

(2) 医薬品セグメント

医薬品セグメント（医薬品製造販売事業）においては、蔵王工場において受託製造しているプレフィルドシリンジ製剤の販売が、2024年1月から行っている増産対応により堅調に推移したこと等により大幅増収となり、収率や稼働率の向上による生産性の改善や売上構成の変化等により利益率が向上した。以上から、売上高は4,851百万円（前年同期比10.9%増）、営業利益は1,385百万円（同34.4%増）であった。また、営業利益率は28.6%（同5.0ポイント上昇）となった。医薬品セグメントの営業利益率が相対的に高いのは、医薬品の品目を集約しており、生産効率が高いことが一因である。

財務の健全性が高く、収益力もプライム上場企業の平均を上回る

3. 財務状況と経営指標

2025年6月期中間期末の連結財務状況は、資産合計が前期末比1,571百万円増の33,575百万円となった。主な増減要因は、建設仮勘定の増加1,524百万円、受取手形及び売掛金の増加1,344百万円、商品及び製品の増加365百万円等があった一方で、現金及び預金の減少1,429百万円、建物及び構築物の減少106百万円、仕掛品の減少89百万円等があったことによる。有形固定資産の増加1,312百万円は、工場建設に伴うものだ。

負債合計は前期末比65百万円増の7,017百万円となった。主な増減要因は、未払法人税等の増加269百万円、支払手形及び買掛金の増加144百万円等があった一方で、長期借入金の減少174百万円、その他流動負債の減少79百万円、電子記録債務の減少62百万円等があったことによる。長期借入金、短期借入金を合計した借入金と同174百万円減の2,650百万円となった。また、純資産は同1,506百万円増の26,558百万円となった。これは主に親会社株主に帰属する中間純利益2,049百万円の計上による増加があった一方、配当金支払による減少547百万円があったことによる。

業績動向

以上の結果、自己資本比率は79.1%（前期末比0.8ポイント増）となり、2024年3月期にプライム市場に上場した全産業平均の33.3%を大きく上回る高い安全性を確保しており、流動比率も479.1%と高く、短期的に支払いが必要な負債に対して十分な支払い能力を有している。収益性の面では、2024年6月期のROAは14.4%、ROEは12.8%で、2024年3月期にプライム市場に上場する全産業平均の4.5%、9.6%を上回る高い収益力を備えていると評価できる。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	24/6期	25/6期中間期	増減
流動資産	24,775	25,081	306
現金及び預金	13,954	12,525	-1,429
受取手形及び売掛金、電子記録債権	8,404	9,876	1,471
棚卸資産	2,266	2,499	233
固定資産	7,228	8,494	1,265
有形固定資産	6,835	8,147	1,312
無形固定資産	11	7	-4
投資その他の資産	381	338	-42
資産合計	32,004	33,575	1,571
流動負債	4,976	5,235	258
支払手形及び買掛金、電子記録債務	2,205	2,286	81
短期借入金、1年内返済予定の長期借入金	1,233	1,233	-
未払法人税等	731	1,001	269
固定負債	1,975	1,782	-193
長期借入金	1,591	1,416	-174
負債合計	6,952	7,017	65
(借入金合計)	2,825	2,650	-174
純資産合計	25,051	26,558	1,506
【安全性】			
流動比率	497.8%	479.1%	18.7pp
自己資本比率	78.3%	79.1%	0.8pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025 年 6 月期は、両セグメントの好調が続き、 期初の業績予想を達成する見通し

● 2025 年 6 月期の業績見通し

2025 年 6 月期の連結業績は、期初予想を据え置き売上高で前期比 5.5% 増の 23,350 百万円、営業利益で同 5.4% 増の 4,620 百万円、経常利益で同 5.3% 増の 4,600 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 4.5% 増の 3,080 百万円と増収増益の見通しだ。ただ、利益率の高い医薬品セグメントの増益を予想するなかで、営業利益率を前期と同水準の 19.8% に見込んでおり、保守的な業績予想と言える。事実、通期業績予想に対する中間期決算の進捗率は、売上高で 52.5%、営業利益で 66.3% に達している。ただ、2025 年も 4 月に薬価改定が予定されているため医療機関に買い控え傾向があることや、第 4 四半期に蔵王工場で保守点検を行うため売上・利益が減速する可能性があること等を勘案して、慎重な予想を維持している。

ジェネリック医薬品業界の見通しについては、「後発医薬品の安定供給等の実現に向けた産業構造のあり方に関する検討会」により、ジェネリック医薬品産業のあるべき姿の明確化や、安定供給等の企業情報の可視化、少量多品種構造の解消、生産効率の向上、サプライチェーンの強靱化などについて検討が進められている。このような状況の下で、同社グループは品質が確保された医薬品の安定供給を最優先に努め、中長期的な視点で各事業に取り組んでいる。

セグメント別には、原薬セグメントは、新規採用品目の増加と既存品の販路拡大により、売上高 15,890 百万円（前期比 2.8% 増）、営業利益 2,850 百万円（同 2.9% 増）を見込む。また、医薬品セグメントは、主力製品の増産により売上・利益を確保し、蔵王工場の受託事業を本格的に展開することで、売上高 8,660 百万円（同 3.1% 増）、営業利益 1,790 百万円（同 5.4% 増）を見込んでいる。

また減価償却費は 706 百万円（前期比 2.8% 減）を計画する一方、研究開発費は 192 百万円（同 45.5% 増）、設備投資額も 3,333 百万円（同 147.3% 増）と大幅増加を計画しており、引き続き拡大・成長を目指す。なお、研究開発費は販管費に含まれる。また、設備投資の増加は蔵王第 2 工場への投資であり、蔵王第 2 工場が 2025 年 6 月期に竣工後、医薬品の製造が承認されるまでの間は減価償却費が先行して発生する予定である。

2025 年 6 月期 連結業績見通し

(単位：百万円)

	24/6 期		25/6 期		前期比	
	実績	売上比	期初予想	売上比	増減額	増減率
売上高	22,134	100.0%	23,350	100.0%	1,216	5.5%
営業利益	4,382	19.8%	4,620	19.8%	238	5.4%
経常利益	4,368	19.7%	4,600	19.7%	232	5.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,946	13.3%	3,080	13.2%	134	4.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

長期事業計画に従って、中長期の成長戦略を推進。出足は順調

1. 10ヶ年長期事業計画の概要

同社グループでは、2023 年 12 月に蔵王第 2 工場への設備投資を決定し、将来の事業運営について一定程度の見通しが立ったため、2024 年 4 月に新たに長期事業計画の財務目標を公表し、2030 年 6 月期の連結売上高 40,000 百万円、連結営業利益 8,000 百万円の達成を目指している。2024 年 6 月期実績の売上高 22,134 百万円、営業利益 4,382 百万円から、今後 6 年間で売上高・営業利益ともに年率成長 10% 強の拡大を目指す意欲的な計画である。また、セグメント別には、現状は原薬セグメントの方が利益貢献は大きいですが、今後は原薬セグメントの収益基盤の維持に加え、医薬品セグメントの成長により利益を拡大し、2030 年 6 月期には両セグメントの営業利益を各々 4,000 百万円の同規模にする計画である。

医薬品セグメントでは、稼働中の蔵王第 1 工場でのパイアルラインの稼働率向上に加えて、2027 年 7 月に稼働開始予定の蔵王第 2 工場でのプレフィルドシリンジの生産開始に伴い、売上高・営業利益が大きく伸びる計画だ。プレフィルドシリンジは製造時点で薬剤が封入してある使い捨てタイプの注射器であり、感染症予防及び針刺し事故の危険性軽減や薬剤調整作業にかかる時間の短縮、保管効率化や運搬の簡便化等の利点により採用が進んでいる。生理食塩水などを中心に、無菌製剤や大量生産が可能なワクチン製剤、バイオ医薬品でも採用が進んでおり、今後の需要の増加が見込まれる。同社が扱うマキシカルシトール注射剤は、副甲状腺ホルモンの合成・分泌を抑え、血中の副甲状腺ホルモン濃度を下げる薬で、通常、透析患者の二次性副甲状腺機能亢進症の治療に用いられる医薬品である。先発品の中外製薬 <4519> をはじめ、数社が販売しているが、他社の製剤はすべてアンプルであるのに対し、同社の製剤のみがプレフィルドシリンジである。プレフィルドシリンジの製剤は、感染予防と医療従事者の安全性と作業効率向上の観点から有用である。マキシカルシトールのプレフィルドシリンジ製造に他社が参入するには、設備投資の必要性のほか既存製品の薬価が影響するため利益率確保が難しく、参入障壁が高いと見られることから、同社の医薬品セグメントは長期的に大きく成長すると予想される。

10ヶ年長期事業計画財務目標

(単位：百万円)

	23/6 期実績	24/6 期実績	25/6 期予想		30/6 期目標	年成長率
売上高	22,052	22,134	23,350	▶	40,000	10.4%
営業利益	4,249	4,382	4,620		8,000	10.6%

注：年成長率は、24/6 期（実績）を起点とし 30/6 期（目標）に向けた数値
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 長期事業計画の成長戦略

長期事業計画では、第1にグループの経営方針“New Business Model Innovation”を掲げ、商社機能と製造機能を併せ持つビジネスの独自性とそのシナジー効果を十分に活用して、国内の医薬品業界に新しいビジネスモデルを確立する。第2に、コア商事(株)を原薬輸入商社から医薬品専門商社へ転換し、ジェネリックのみならず長期収載品※1・AG※2への展開、新しいモダリティへの対応であるライセンスイン活動※3を推進する。第3に、コアイセイ(株)は、注射剤を主としたジェネリック医薬品メーカーから特長のある注射剤国内トップメーカーを目指し、蔵王工場シリンジラインの増強や、バイアルラインの本格稼働に向け、新規品目を追加していくとともに、医薬品倉庫や注射剤製造設備等へ投資し、生産能力強化や安定供給体制を推進する計画である。

※1 既に特許が切れ、同じ効能・効果を持つジェネリック医薬品が発売されている新薬。

※2 先発医薬品メーカーから許諾を得て製造される、原薬、添加物及び製法等が新薬と同一のジェネリック医薬品。

※3 知的財産が絡む場合において、開発、製造、販売の権利を買うこと。

成長戦略によって医薬品セグメントの成長を加速させ、現在の原薬セグメント中心の収益構造から2030年6月期までに2本柱の事業ポートフォリオとすることで、より安定した事業基盤を持つ企業グループを目指す。また、成長投資と株主還元にも配慮し、設備投資、回収・リターン、株主還元というサイクルを回すことで、持続的な成長と資本コストを意識した経営、すなわち、ROEの向上、流動性改善策(積極的なIR活動の実施、株主還元策、資本政策等)の検討などによる企業価値向上を図る。

3. 中期事業計画の成長戦略

同社グループでは、長期事業計画の達成に向けて、今後3年間の中期事業計画を策定した。ジェネリック医薬品業界では、医療費の適正化に向けて市場の拡大が見込まれる。ジェネリック医薬品の使用促進を進めるため、2024年3月14日に開催された「社会保障審議会(医療保険部会)」において、「後発医薬品(ジェネリック医薬品)の金額シェアを2023年度の56.7%から2029年度末までに65%以上とする」新目標が設定された。また、2024年10月1日よりジェネリック医薬品が販売されている先発医薬品である長期収載品に対して選定療養の仕組みが導入され、対象となる医薬品においてはジェネリック医薬品との差額の4分の1は患者負担が増えるため、今後はジェネリック医薬品の使用が促進されると想定される。これらのジェネリック医薬品の促進策により、さらなる市場の拡大が見込まれている。

このような事業環境を前提に、原薬セグメントの中期事業戦略としては、(1)新規収載品や長期収載品、既存品のシェア拡大等をターゲットとした新規採用活動促進(新しいジェネリック医薬品を取り扱うために、厚生労働省の承認を得る準備活動)、(2)海外サプライヤーとの関係性強化、(3)「医薬品専門商社」「モダリティ革命」に向けた対応、(4)製販のベストパートナーとしての医薬分析センター及び品質保証機能の活用、(5)グループ間のシナジー効果の具体的施策の実施などを掲げている。成長が見込める新規収載品を中心に新規採用活動を進めるとともに、既存品の新規採用やシェア拡大、長期収載品の増加を目指す。

中長期の成長戦略

一方、医薬品セグメントの中期事業戦略では、ESGに配慮し、開発から製造まで開発提案型の受託事業（CDMO）による持続的成長、医薬品倉庫及び製造設備投資による安心・安全な医薬品の安定供給体制の構築を目指す。その実現に向けて、(1) 業務全般にわたるコンプライアンス意識の向上、(2) 開発提案型の受託事業戦略推進、(3) 蔵王工場受託事業の本格展開、(4) グループシナジーの強化による新規開発検討、(5) 人への投資を積極的に行い人材の育成強化並びに登用により医薬品製造販売業を行う責任体質強化、(6) 経営計画に基づく投資計画、修繕計画による安心・安全な医薬品の安定供給、(7) 企業指標を踏まえた適正価格販売などを掲げている。工場別には、蔵王工場においては、シリンジラインでは、医療現場で高評価な「マキサカルシトール」について市場ニーズに応え安定的にシェア拡大を進めるため、さらなる増産を予定する。また、バイアルラインでは、抗がん剤「ベンダムスチン塩酸塩」を2024年6月より販売開始している。さらに、蔵王第2工場建設に向けて新規受託獲得を推進する。一方、本社工場では、炭酸ランタンは薬価改定により減少する見込みで、今後の利益確保が課題だが、「セファゾリン」等のその他の注射剤の拡販を目指す。

以上の中長期事業計画は緒に就いたばかりであるが、2025年6月期中間期は順調なスタートを切っており、今後の進捗についても期待をもって注視したい。

■ 株主還元策

配当方針を「原則、毎年増配」に変更。 中間期の好決算により、2025年6月期の予想配当を増額

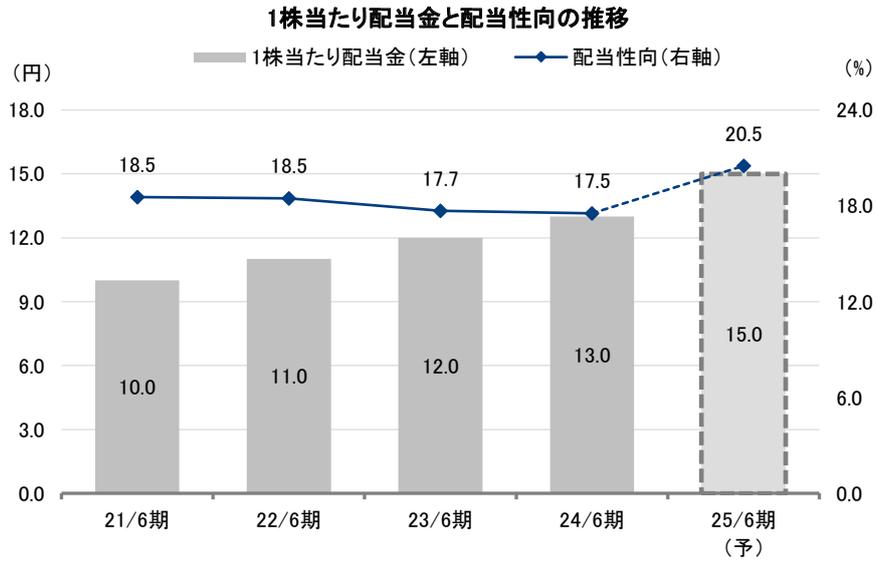
同社は株主還元策として配当を実施しており、株主に対する利益還元を経営の重要課題と位置付け、「原則、毎年増配」を基本方針としている。従来の「安定した配当政策の実施」から株主への利益還元を推し進める姿勢を明確にするため、2025年6月期より配当方針を変更した。一方で、将来にわたる企業成長と経営環境の変化に対応するために、必要な内部留保を充実させるとともに、今後も成長が見込まれる事業分野に経営資源を投入し、企業の持続的成長と中長期的な企業価値、株主価値の向上を目指す。

2024年6月期は、1株当たり年間配当金を13.0円と前期比1.0円の増配とし、2019年6月期から増配を続けている。2025年6月期は、中間期の好決算を反映して、1株当たり年間配当予想は前期比2.0円増の15.0円と、期初の計画から1.0円増額して株主還元にも十分配慮していることを示した。配当性向は、2024年6月期実績が17.5%、2025年6月期予想も20.5%と、プライム市場の平均に比べて見劣りすることが課題であるが、同社グループでは成長分野に資金を投入することで、業績向上と増配の継続によって株主の期待に応える考えである。

また、期末配当に加えて株主優待を実施している。6月末日を基準に、200株以上の保有株主に対しQUOカード1,000円分を、また200株以上かつ1年以上継続保有する株主にはQUOカード2,000円分を贈呈する。同社の株式をできるだけ中長期にわたり保有してもらうことが狙いだ。

株主還元策

今後も積極的な IR 活動の実施や株主還元策といった持続的な企業価値向上に努める。弊社では、中長期の事業計画に従って、着実に業績拡大を継続することが何よりも重要であると考えている。



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