

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ラクト・ジャパン

3139 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2026年3月6日(金)

執筆：客員アナリスト

中西 哲

FISCO Ltd. Analyst **Tetsu Nakanishi**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2025年11月期の業績概要	01
3. 2026年11月期の業績見通し	01
4. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. 事業概要	06
2. 事業部門別の概要	07
3. 経営戦略の評価	08
■ 業績動向	09
1. 2025年11月期の業績概要	09
2. 事業部門別の動向	10
3. 財務状況	12
■ 今後の見通し	13
1. 2026年11月期の業績見通し	13
2. 事業部門別の業績見通し	14
■ 中長期の成長戦略と株主還元	15
1. 「NEXT-LJ 2028」の位置付け	15
2. 「NEXT-LJ 2028」の枠組み	16
3. 財務戦略と株主還元方針	17

要約

2025年11月期は過去最高業績を更新。 2026年11月期は実質的には増益基調維持の見込み

1. 会社概要

ラクト・ジャパン<3139>は独立系の食品専門商社であり、乳原料・チーズ(以下、乳製品原料)を中心に、機能性食品原料、食肉及び食肉加工品の輸入・販売を手掛けている。グループは国内連結子会社1社、海外連結子会社9社、海外持分法適用関連会社1社で構成され、グローバルに事業を展開している。社名が示すとおり乳製品原料を祖業とし、日本の輸入乳製品市場では3割を超える取り扱いシェアを有する国内トップクラスの地位を確立している。乳原料は品質管理や衛生管理の難度が高い商材であるが、同社は長年の実績を通じて食品メーカーから高い信頼を獲得してきた。販売先は乳業メーカーにとどまらず、菓子・パン・加工食品・飲料メーカーなど多岐にわたり、顧客基盤は特定分野に偏っていない。近年は、食肉分野や機能性食品原料への展開を進めるとともに、アジア市場では乳原料販売に加えチーズ製造販売事業を展開し、商社機能と製造機能を併せ持つ複合型食品原料企業として事業モデルを深化させている。グローバルな調達力と専門性を基盤に、付加価値創出型の成長を志向する企業である。

2. 2025年11月期の業績概要

2025年11月期の連結業績は、売上高・各利益ともに前期を大きく上回り、過去最高業績を更新した。売上高は182,816百万円(前期比7.0%増)と着実に拡大し、原料相場高を背景に販売単価が上昇したことに加え、ライフサイエンス、アジアのチーズ製造販売といった成長分野で販売数量が伸長した。売上総利益は12,288百万円(同22.0%増)となり、売上総利益率は6.7%へ改善した。営業利益5,947百万円(同33.5%増)、経常利益5,796百万円(同34.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益4,317百万円(同37.2%増)と、利益成長は売上成長を大きく上回った。人件費や物流費の上昇といったコスト増加要因はあったものの、高付加価値商品の拡販と利益率改善により吸収し、収益基盤の強化が一段と進んだことがうかがえる。なお、第2四半期に、一部商品の品質不良に関わる受取補償金として営業外収益650百万円を計上しているが、その一過性要因を除いても過去最高益を更新した。

3. 2026年11月期の業績見通し

2026年11月期の連結業績は、売上高193,000百万円(前期比5.6%増)と増収を見込む一方、経常利益4,800百万円(同17.2%減)と表面上は減益予想となっている。しかし、一過性要因と成長投資の影響を除いた調整後経常利益で見ると、実質的には増益基調が維持されている。2025年11月期の受取補償金を控除した調整後経常利益は5,146百万円であるのに対し、2026年11月期は成長投資に係る減価償却費や本社移転に伴う一時費用を考慮しない調整後経常利益は5,350百万円となり、前期比4.0%の増益を見込む。食品値上げによる消費環境の厳しさや先行投資負担を織り込みつつも、さらなる成長が期待される分野への注力とアジアにおけるチーズ需要の取り込みにより、基礎的な収益力は着実に強化される見通しである。

要約

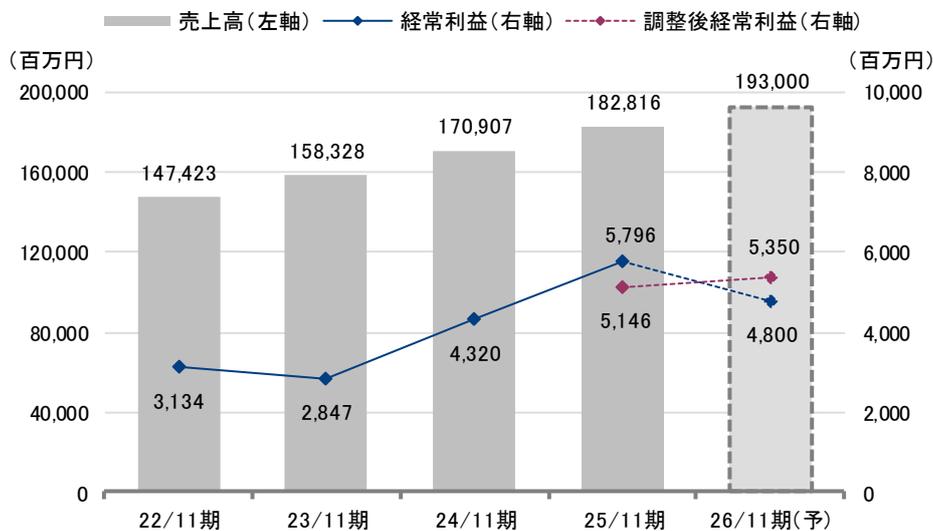
4. 中長期の成長戦略

中期経営計画「NEXT-LJ 2028」は、同社が長期ビジョンの実現に向けて次の成長段階へ進むための基盤構築期間と位置付けられている。本中期経営計画では、基本方針として「成長領域への集中と価値創出力の向上」「資本収益性の向上」「グローバル人材の強化」を掲げている。2028年11月期の目標として、売上高2,100億円、経常利益60億円、ROE10~12%、連結自己資本比率35~40%を設定し、収益性と財務健全性の両立を図る。成長ドライバーはアジアのチーズ製造販売事業とライフサイエンス事業であり、特に、シンガポール新工場への投資により、2028年11月期には、既存工場と合わせて年1万トン規模の製造販売数量となる見通しであり、アジア市場における需要拡大を取り込む体制を構築する。新工場稼働に伴う費用先行局面を経るものの、着実な利益の積み上げにより、持続的な企業価値向上を図る。

Key Points

- ・ 2025年11月期は大幅な増収増益で、売上高・各利益ともに過去最高を更新
- ・ 2026年11月期は前期の一過性要因の反動と成長投資により増収減益予想
- ・ 2028年11月期の目標として、売上高2,100億円、経常利益60億円、ROE10~12%などを掲げる

業績推移



注：調整後経常利益：減価償却費や一時費用を考慮しない場合の経常利益
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 会社概要

グローバルな調達ネットワークを構築し、 輸入乳製品の取り扱いでは国内トップクラス

1. 会社概要

同社は、東京都中央区に本社を置く独立系の食品専門商社であり、乳製品原料を中心に、機能性食品原料、食肉及び食肉加工品など幅広い食品原料の輸入・販売を手掛けている。グループは同社を中心に、国内連結子会社1社、海外連結子会社9社、海外持分法適用関連会社1社で構成され、グローバルに事業を展開している。社名の「ラクト」はラテン語で「乳」を意味しており、その名のとおり、同社は乳製品原料の輸入事業を軸として成長してきた企業である。日本の輸入乳製品市場における同社の取り扱いシェアは3割を超え、国内トップクラスの地位を確立している。

同社は、もともと食品専門商社として乳製品輸入の黎明期から輸入事業を行っていた(株)東食(現 カーギルジャパン(合))の酪農品部門が独立した会社であり、創業時点で既に国内外に一定の取引基盤とノウハウを有していたことが、その後の事業拡大の土台となった。創業以降は、北米、欧州、オセアニアといった世界の主要な生乳生産地に現地法人を設立し、サプライヤーとの直接的かつ長期的なリレーションを構築することで、安定的かつ高品質な調達体制を強化してきた。乳原料は、異物混入や微生物管理、輸送時の温度管理など、極めて厳格な品質管理が求められる商材であり、日本の食品安全・衛生基準の中でも特に管理難度の高い分野に属する。加えて、乳製品は乳幼児から高齢者まで幅広い層が口にする食品に使用されるため、社会的責任も大きい。このような領域で長年にわたり事業を継続してきた点は、同社の品質管理能力と取引先からの信頼の厚さを示すものと言える。

乳製品原料は乳業メーカーに限らず、菓子・パン・加工食品・飲料など多様な食品分野で使用されており、最終製品においては少量であっても機能的に重要な役割を果たすケースが多い。このため、同社の顧客基盤は特定業界に偏らず、幅広い食品メーカーに広がっている。こうした販路の多様性は、需要変動に対する耐性を高めるとともに、新たな原料や用途開発への展開余地を広げている。また、近年は、乳製品原料に加え、食肉及び食肉加工品の輸入販売にも注力し、仕入先及び調達品目の多角化を進めている。さらに、健康志向の高まりを背景に、乳由来のプロテイン原料をはじめとする機能性食品原料の取り扱いを拡大し、成長分野への対応を進めている点も特徴である。加えて、同社は日本向けの輸入販売事業にとどまらず、成長著しいアジア市場にも積極的に展開している。現地に子会社・関連会社を設立し、乳製品の輸入販売に加え、プロセスチーズやナチュラルチーズ加工品の製造・販売事業を展開するなど、商社機能と製造機能を併せ持つ「複合型食品企業」としての事業モデルを深化させている。

会社概要

2. 沿革

(1) 1998年～2004年：創業とグローバル調達基盤の確立期

同社は1998年5月、東京都台東区浅草橋において設立され、当初は農産物及び農産物加工品の輸入・販売を行う食品専門商社として事業を開始した。創業当初から、国内市場に閉じた事業展開ではなく、乳製品原料の安定的な確保を見据えたグローバル志向を明確にしていた点が特徴である。設立年のうちに米国ロサンゼルス及びシンガポールに駐在員事務所を開設し、1999年にはオーストラリア・メルボルンにも進出した。さらに2000年にはオランダ・アムステルダムに拠点を設け、北米、オセアニア、欧州という世界の主要な生乳生産地域を短期間で網羅する体制を構築した。1999年にはシンガポールに乳製品原料卸売のための現地法人を設立し、駐在員事務所から実働拠点へと発展させた。2000年には農畜産業振興事業団（現 独立行政法人農畜産業振興機構）の指定輸入業者となり、日本国内における制度的な信頼性も獲得している。この期間は、同社が「乳製品原料に強みを持つ食品専門商社」としての立ち位置を明確にし、グローバルな調達ネットワークの骨格を築いた段階であった。

(2) 2005年～2014年：事業多角化とアジア展開の加速期

2005年以降、同社は乳製品原料の輸入販売を中核に据えつつ、事業領域の拡張を本格化させた。2005年に食肉加工品の仕入・販売を開始し、同時にアジア市場への展開を加速させた。2003年に設立したシンガポールのチーズ製造・販売会社を軸に、2008年には現地法人の統合を行った。2009年にはオーストラリア及び米国で駐在員事務所を法人化し、調達拠点の自立性と機動力を高めた。2010年代に入ると、マレーシア、インドネシア、タイ、中国へ進出し、特にチーズの製造・販売事業をアジア各国で展開した。これは、商社機能に製造機能を組み合わせることで、価格競争に陥りにくい付加価値型ビジネスへの転換を図る戦略であり、現在の複合型事業モデルの原型がこの時期に形成されたと言える。この期間は、同社が「乳製品原料輸入商社」から「商社機能と製造機能を併せ持つ複合型食品企業」へと進化していく過程であった。

(3) 2015年～現在：上場企業としての高度化と持続的成長期

2015年8月の東京証券取引所（以下、東証）市場第二部への上場は、同社にとって大きな転換点となった。上場を通じて資本市場との対話が本格化し、ガバナンス、内部管理体制、成長戦略の明確化が強く意識されるようになった。2017年には東証第一部銘柄に指定され、2022年にはプライム市場へ移行するなど、企業価値向上の取り組みが段階的に評価されている。この期間には、欧州拠点の法人化や、フィリピン及びインドネシアでの販売拠点設立など、成長市場であるアジアを中心とした投資を継続した。2021年には監査等委員会設置会社へ移行し、国内連結子会社を設立するなど、グループ経営及びガバナンス体制の高度化も進めている。2026年2月にはシンガポールで床面積6,500m²の新工場が竣工する予定で、今後の成長ドライバーとして位置付けている。これは、輸入販売に依存しない、地域密着型かつ付加価値型の事業モデルをアジアで確立しようとする戦略の延長線上にある。この期間は、同社が上場企業としての規律を備えつつ、グローバル調達力と製造機能を組み合わせた複合型食品企業として、持続的成長を志向する段階に入った時期である。

ラクト・ジャパン | 2026年3月6日 (金)
 3139 東証プライム市場 | <https://www.lacto-japan.com/ja/ir.html>

会社概要

会社沿革

年月	沿革
1998年 5月	東京都台東区浅草橋において(株)ラクト・ジャパン設立。農産物、農産物加工品の輸入及び販売を開始
1998年10月	米国・ロサンゼルスに駐在員事務所開設
1998年11月	シンガポールに駐在員事務所開設
1999年 6月	オーストラリア・メルボルンに駐在員事務所開設 シンガポールに乳製品原料の卸売のための現地法人LACTO JAPAN (ASIA) PTE.LTD.設立 (駐在員事務所は閉鎖)
2000年 2月	オランダ・アムステルダムに駐在員事務所開設
2000年 4月	農畜産業振興事業団(現 独立行政法人農畜産業振興機構)の指定輸入業者となる
2003年12月	シンガポールにチーズ製造・販売のための現地法人FOODTECH PRODUCTS PTE LTD.設立
2004年 6月	本社を東京都中央区日本橋本町に移転
2005年 3月	食肉加工品の仕入及び販売開始
2008年 7月	シンガポール現地法人2社を統合、LACTO ASIA PTE.LTD.設立
2008年11月	米国現地法人KAWAGUCHI TRADING & CONSULTING INC.に出資し、子会社化
2009年 9月	オーストラリア・メルボルンに現地法人LACTO OCEANIA PTY.LTD.設立 (駐在員事務所は閉鎖)
2009年10月	KAWAGUCHI TRADING & CONSULTINGをLACTO USA INC.に社名変更(ロサンゼルス駐在員事務所は閉鎖)
2010年 9月	マレーシアに現地法人LACTO ASIA (M) SDN.BHD.設立
2012年 2月	インドネシア・ジャカルタにチーズ製造・販売のために現地資本と合併でPT.PACIFIC LACTO JAYA設立
2013年 8月	タイ・アユタヤにチーズ製造・販売のために現地法人FOODTECH PRODUCTS (THAILAND) CO.,LTD.設立
2013年11月	中国・上海に加工食品などの販売のために現地法人LACTO SHANGHAI CO.,LTD.設立
2015年 8月	東京証券取引所市場第二部上場
2015年12月	オランダ・アムステルダムに現地法人LACTO EUROPE B.V.設立 (駐在員事務所は閉鎖)
2017年 9月	東京証券取引所市場第一部銘柄に指定
2018年 5月	本社を東京都中央区日本橋に移転
2019年 1月	タイ・バンコクに駐在員事務所開設
2019年 9月	フィリピン・マニラに乳製品原料などの仕入・販売のために現地法人LACTO PHILIPPINES INC.設立
2021年 2月	監査等委員会設置会社へ移行
2021年 3月	国内に連結子会社(株)LJフーズ設立
2021年11月	インドネシアに乳原料などの販売のために現地法人PT. LACTO TRADING INDONESIA設立
2022年 4月	東京証券取引所プライム市場に移行
2026年 2月	シンガポールに床面積6,500m ² の新工場竣工

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 事業概要

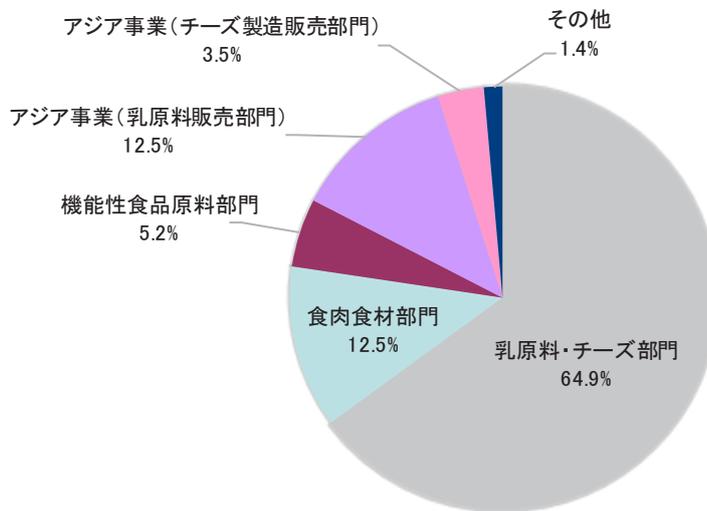
高い模倣困難性に支えられた複合型事業モデルを構築

1. 事業概要

同社は、乳製品原料、機能性食品原料、食肉及び食肉加工食品などの食品原料を輸入する独立系の食品専門商社であり、乳製品原料の輸入販売事業をベースに事業領域を拡大し、着実な成長を続けてきた。単一セグメントで事業部門は、乳原料・チーズ部門、食肉食材部門、機能性食品原料部門※、アジア事業（乳原料販売部門）、アジア事業（チーズ製造販売部門）、その他で構成される。2025年11月期の連結売上構成比は、乳原料・チーズ部門が64.9%、食肉食材部門が12.5%、機能性食品原料部門が5.2%、アジア事業（乳原料販売部門）が12.5%、アジア事業（チーズ製造販売部門）が3.5%、その他が1.4%となっている。

※ 2026年11月期より「ライフサイエンス事業部門」に名称変更。以下、2025年11月期についての記述においては旧名を用いる。

事業部門別売上構成比(2025年11月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同社は、原料の輸入・販売にとどまらず、顧客課題に応じた包括的なソリューション提供企業であることを掲げている。同社が提示するソリューションは以下のとおりである。

- 調達：世界各地の主要産地から、安全・高品質な原料を安定的に調達する能力
- 輸入：乳製品・食肉などセンシティブな商材に対応する高度な輸入手続き
- 供給：需給変動・気候変動リスクを見据えた安定供給体制の構築
- 提案：顧客ニーズに即した原料・製品・ソリューションの提案とカスタマイズ

事業概要

これらは単なる販売機能ではなく、食品メーカー・卸・小売など顧客企業に対して企画提案型の価値提供を行うことを意図したものである。

2. 事業部門別の概要

(1) 乳原料・チーズ部門

同社の基幹事業であり、日本国内における乳原料・チーズの輸入販売を担う部門である。世界各国から乳製品原料・チーズを調達し、乳製品メーカーや食品メーカーへ供給している。取扱品目は全粉乳、脱脂粉乳、乳脂肪原料、バター、ホエイパウダー、カゼイン類など幅広く、チーズについてはナチュラルチーズやプロセスチーズ、シュレッドチーズの原料として輸入・販売している。また、顧客特有の仕様に応じたカスタマイズ供給にも対応しており、乳製品原料の機能性提案も行う。これらの供給力は、世界の主要産地に展開する調達ネットワークと、長年培った品質管理ノウハウに支えられている。

(2) 食肉食材部門

同社は乳原料・チーズに加え、食肉及び食肉加工品の輸入・販売も行っている。主力品目としては豚肉(チルド・冷凍)、生ハム、サラミ、ベーコンなどがあり、近年は鶏肉及び鶏肉加工品などへの取り扱い拡大も進んでいる。欧米由来の高品質食肉及び加工肉を対象に、専門性の高い調達・品質管理・物流サービスを提供し、日本国内の食品メーカーや卸売業者、小売店へ安定供給している。また、2025年11月期より取り扱いを開始した香辛料及び香辛料抽出物など関連食材も含めたラインナップの拡充により、顧客の加工食品・業務用ニーズに包括的に応える体制を構築している。

(3) ライフサイエンス事業部門(旧 機能性食品原料部門)

健康志向の高まりを背景に、従来の原料輸入・販売に加えて機能性食品原料・高付加価値原料の取り扱い・提案を強化している部門である。乳たんぱくやプラントベースたんぱく、ゼラチン・コラーゲンなどの高機能素材に加え、プロテイン原料等、健康食品・スポーツニュートリション・介護食マーケットに対応した素材を取り扱う。原料輸入にとどまらず、顧客企業との共同開発支援、OEM企業の選定支援、レシピ提案など、製品企画開発フェーズからのソリューション提供を行っている。

(4) アジア事業・乳原料販売部門

同社は日本国内のみならず、アジア市場での乳原料販売事業も展開している。シンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、中国などの現地法人を通じて、乳原料の調達・販売を行い、現地食品メーカーのニーズに応える体制を整えている。各拠点はそれぞれの地域市場の特性に応じた価格と品質の最適化を図り、現地企業だけでなく多国籍食品メーカーや日系企業への供給も行う。需給変動や気候変動リスクの把握・対応を含めた調達戦略を実行し、安定供給力を維持している点が強みである。

事業概要

(5) アジア事業・チーズ製造販売部門

アジア地域におけるチーズの製造・販売事業であり、同社の商社機能に加え、製造機能を持つことが大きな特徴である。シンガポール、タイ、インドネシアなどに自社工場を設置し、業務用プロセスチーズやナチュラルチーズ加工品などを製造・供給している。現地の食文化・市場ニーズを踏まえた製品設計・提案力を持ち、アジアの食品メーカーや飲食チェーンなど顧客の用途に合致した製品を提供していることが強みである。また、輸入原料を加工することで付加価値を創出し、原料輸入・販売のみでは実現しづらいビジネスモデルの深化を図っている。

(6) その他

アジア以外の海外現地法人による食品原料の輸出事業などを行う。

2. 経営戦略の評価**(1) 外部環境分析****1) 市場環境**

同社が主戦場とする輸入乳製品市場は、国民生活に不可欠な基礎的食料を支える市場であり、他の市場と比較し、景気変動の影響を受けにくいという特性を有している。その中で同社は、日本の輸入乳製品市場においてトップクラスのシェアを確保しており、量的基盤は既に十分に構築されている。一方で、成長の余地は周辺領域に存在する。具体的には、健康志向の高まりを背景とした健康食品市場及び、人口増加と食生活の西洋化が進むアジア市場である。同社は、乳由来の高たんぱく原料などを中心に取り扱うライフサイエンス事業、並びにアジアにおけるチーズ製造販売事業を成長ドライバーと位置付け、安定収益基盤を有する市場と将来の成長を担う市場を組み合わせたポートフォリオを形成している。

2) 競合環境

輸入乳製品は、品質管理・制度対応・調達力のいずれにおいても参入障壁が高い市場である。加えて、同社の主な競合となる大手総合商社は、近年の戦略転換によってより収益性の高い分野へ経営資源を集中させており、乳製品分野への注力度は相対的に低下している。その結果、同社は競争が激化する環境に置かれているというよりも、競合の戦略的関与が弱まるなかで相対的優位性を高めてきた立場にある。これは、専門性の高い分野に経営資源を集中し続けてきた同社の戦略的一貫性の成果と言える。

(2) 内部資源分析**1) 歴史的背景に裏打ちされた調達力と顧客基盤**

同社の最大の内部資源は、創業以来連綿と受け継がれてきた歴史的背景にある。乳製品輸入の黎明期から市場に関与してきたことで、主要サプライヤーとの長期的関係性並びに国内食品メーカーとの強固な顧客基盤が形成されている。乳製品は、調達先が欧州・オセアニア・北米と限られ、しかも各地域で寡占化が進んでいる。同社はこれらの有力サプライヤーと長年の取引関係を構築しており、需給調整や品質対応を含めた「パートナー」として認識されている点が、他社との優位性を生んでいる。

事業概要

2) 価値共創型ビジネスを実現する高度専門人材

乳製品は、異物混入、微生物管理、温度管理など、取り扱い難度が極めて高い商材である。当社には、こうした分野に精通した高度専門人材を確保しており、顧客の製品設計や用途に踏み込んだ提案を行うことが可能となっている。特に製造事業においては、BtoBに特化し、顧客ごとに異なる機能要件に応じたオーダーメイド型開発を行っている点が特徴である。効率性を犠牲にしても顧客ごとの価値創出を優先する姿勢は、短期的には非効率に見えるものの、結果として顧客との関係を深め、価格競争から距離を置くことに成功している。

3) 高い模倣困難性

同社の強みは、「長年の関係資産」「高度専門人材」「商社機能と製造機能を組み合わせた事業構造」の3つが有機的に結び付いている点にある。これらは個別には模倣可能であっても、同時に再現することは極めて困難である。特に、商社として顧客と競合しないよう国内では製造を行わず、アジアに限定して製造機能を展開するという戦略判断は、長期的な信頼関係を重視する当社ならではの選択であり、後発企業が容易に追従できるものではないであろう。

業績動向

2025年11月期は過去最高業績を更新。 構造的な収益力強化が進展

1. 2025年11月期の業績概要

2025年11月期の連結業績は、売上高・各利益ともに前期を大きく上回り、過去最高業績を更新した。売上高は182,816百万円(前期比7.0%増)と、安定した需要を背景に増収となった。売上総利益は12,288百万円(同22.0%増)と大幅に伸長し、売上総利益率は5.9%から6.7%へと改善した。営業利益は5,947百万円(同33.5%増)、経常利益は5,796百万円(同34.2%増)となり、利益成長が売上成長を大きく上回る結果となった。親会社株主に帰属する当期純利益は4,317百万円(同37.2%増)となり、当期純利益率は1.8%から2.4%へ上昇した。

業績拡大の主な要因は、販売単価の上昇や販売数量の増加、商品ミックスの改善にある。販売単価は、乳製品原料を中心とした原料相場高を背景に全体として高い単価水準が維持され、販売数量については、特に食肉食材部門、機能性食品原料部門、アジア事業・チーズ製造販売部門において伸長し、売上成長を支えた。また、高付加価値商品の拡販と機能性食品原料やアジアでのチーズ製造販売事業の収益性向上が、全社の増益に寄与した。一方で、人件費や物流費の上昇といったコスト増加要因は存在したものの、増収効果と利益率改善により吸収した。前期に計上された一部商品の品質不良に関する受取補償金(営業外収益)を除外しても利益水準は過去最高を更新しており、一過性要因に依存しない構造的な収益力が強化されたと言える。

業績動向

2025年11月期連結業績

(単位：百万円)

	24/11期		25/11期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	170,907	100.0%	182,816	100.0%	7.0%
売上総利益	10,071	5.9%	12,288	6.7%	22.0%
営業利益	4,455	2.6%	5,947	3.3%	33.5%
経常利益	4,320	2.5%	5,796	3.2%	34.1%
(経常利益に含まれる為替影響額)	(-71)		(-76)		
為替影響調整後の経常利益	4,392	2.6%	5,872	3.2%	33.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	3,146	1.8%	4,317	2.4%	37.2%
為替レート (円/USD)	150.77		149.53		
為替レート (円/EUR)	163.63		167.21		

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 事業部門別の動向

(1) 乳原料・チーズ部門

乳原料・チーズ部門の売上高は118,679百万円(前期比3.9%増)、販売数量は165,501トン(前期比6.2%減)となった。主要な乳製品原料の国際相場は期初より高値圏で推移した一方、物価上昇の影響により食料品全般の需要は想定を下回り、乳原料販売の販売数量は前期比で減少した。チーズ販売についても、製品値上げの影響から小売向けを中心に需要は引き続き低調に推移した。しかし、販売単価が前期を上回る水準で推移したことから、売上高は前期比プラスで着地した。また、市場が拡大しているアイスクリーム関連原料や高たんぱく製品向け原料の販売は堅調に推移している。

同部門では、数量面では伸び悩んでいるように見えるものの、商品ミックスの中身は変化している。従来は、脱脂粉乳に砂糖等を混合した乳調製品などの汎用品が主力で、物量は稼げる一方、利益率は相対的に低かった。しかし近年、アイスクリーム向けの脂肪系原料など、利益貢献度の高い商品の拡販により利益率が改善傾向にある。また同社は既に輸入シェアが高い商材を多く有する一方、一部シェアが相対的に低いアイテムについては、今後の重点拡大分野として位置付けている。

(2) 食肉食材部門

食肉食材部門の売上高は22,770百万円(前期比4.5%増)、販売数量は32,794トン(前期比3.0%増)と、売上・数量ともに堅調に推移した。輸入ポークの国際相場は1年を通じて高値圏で推移したが、鶏肉関連商品は既存顧客向けの販売が安定的に推移したほか、香辛料・香辛料抽出物及び岩塩等の新規商材の取り扱いも順調に拡大した。商材別では、フローズンポーク(ハム・ソーセージ原料)の販売が前期を大きく上回った。従来、同社の食肉事業は特定の海外調達先への依存度が高かったが、近年は欧州など複数産地の開拓を進め、価格競争力のある調達体制を構築してきた点が奏功している。また、大口顧客向けの取り引きが拡大したことも販売数量増加に寄与した。従来は顧客側での直接輸入が主流であった分野において、同社の調達力や提案力が評価され、取り引きが拡大したものと見られる。

業績動向

(3) 機能性食品原料部門 (現ライフサイエンス事業部門)

機能性食品原料部門は、売上高9,594百万円 (前期比86.6%増)、販売数量7,073トン (前期比68.4%増) と、全社で最も高い成長を遂げた。世界的な高たんぱく原料需要の高まりを背景に、国際相場は1年を通じて高値で推移するなど厳しい調達環境であったが、顧客ニーズに沿ったサプライチェーン構築支援が高く評価された結果、既存・新規ともに取り引きが大きく拡大した。成長の中心はホエイをはじめとする高たんぱく原料である。

高たんぱく原料の商売以外でも、同社は原料輸入・販売にとどまらず、商品提案、レシピ設計、原料調達、製造委託先の選定、さらには販売支援までの一気通貫型の幅広いサポートを行っている。顧客は、食品、スポーツニュートリション、美容・健康業界と多岐にわたる。本部門は同社の中長期的な成長をけん引する事業として期待されている。

(4) アジア事業 (乳原料販売部門)

アジア事業 (乳原料販売部門) の売上高は22,819百万円 (前期比5.7%増)、販売数量は38,078トン (前期比4.2%減) となった。日系食品メーカー向けを中心に、東南アジア地域での現地向け原料販売は堅調に推移した。一方、日本国内において、生乳生産量は好調に推移したものの需要が追い付かず、脱脂粉乳在庫が積み上げられたことにより、日本向け粉乳調製品ビジネスの回復は想定より遅れたことで販売数量は前期比で減少した。しかし、国際相場高を反映した販売単価の上昇により、売上高は前期を上回った。国内事業と同様、数量よりも単価が業績を支える構図となっている。

(5) アジア事業 (チーズ製造販売部門)

アジア事業 (チーズ製造販売部門) の売上高は6,391百万円 (前期比14.2%増)、販売数量は5,640トン (前期比4.0%増) となった。現地の外食産業向け、ベーカリー向け、加工食品メーカー向けを中心に需要は堅調に推移し、品質重視の姿勢や販売後のアフターフォローが奏功し、販売は順調に拡大した。同社が現地で評価されている理由は、日本仕様の品質・安全基準を満たしたチーズをアジア現地で安定供給できる点である。日系企業向けに加え、現地企業向けの需要も拡大している。アジア市場ではチーズを使った食品や外食メニューの人氣が高まっており、今後さらなる消費量の伸びが期待されている。

一方で、アジア市場は価格感度が高く、低価格品を展開する競合も存在する。同社も競争環境を踏まえ、一部で低マージン品を導入している。

事業部門別業績

	売上高 (百万円)			販売数量 (トン)		
	24/11期	25/11期	前期比	24/11期	25/11期	前期比
乳原料・チーズ部門	114,182	118,679	3.9%	176,402	165,501	-6.2%
食肉食材部門	21,788	22,770	4.5%	31,831	32,794	3.0%
機能性食品原料部門	5,141	9,594	86.6%	4,199	7,073	68.4%
アジア事業 (乳原料販売部門)	21,584	22,819	5.7%	39,728	38,078	-4.2%
アジア事業 (チーズ製造販売部門)	5,594	6,391	14.2%	5,422	5,640	4.0%
その他	2,616	2,561	-2.1%	-	-	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

3. 財務状況

(1) BS推移と財務構造の変化

2025年11月期末の資産合計は90,209百万円と、前期末比8,774百万円増加した。流動資産は83,151百万円と7,324百万円増加しており、その中でも棚卸資産が42,119百万円から46,160百万円へ4,040百万円増加した点が一番大きな変動要因である。これは商品単価の上昇に加え、仕入先サプライヤーの工場閉鎖に伴い、一時的に在庫数量を前倒して積み増したことが主因である。受取手形及び売掛金は23,951百万円と前期末比でほぼ横ばいで推移しており、売上高が増加するなかでも回収管理は安定している。一方、現金及び預金は10,157百万円と1,080百万円増加した。固定資産は5,608百万円から7,058百万円へ1,449百万円増加した。有形固定資産は3,550百万円と1,047百万円増加しており、シンガポール新工場建設に伴う設備投資が主因である。また、無形固定資産も321百万円から754百万円へ433百万円増加しており、基幹システム開発など事業基盤強化に向けた投資が進展している。

負債合計は57,761百万円と前期末比3,907百万円増加した。有利子負債は33,435百万円から37,156百万円へ3,721百万円増加しており、売上拡大局面における運転資金需要の増加を反映している。同社の商社事業は仕入れが先行しやすく、特に海外からの輸入取引では、船積み時点で会計上在庫計上されるため、輸送期間中も在庫として滞留する構造にある。欧州や北米からの輸送には通常1ヶ月から1ヶ月半を要し、足元では国際情勢の影響により航路が長期化し、結果として2ヶ月程度在庫として滞留するケースも生じている。

(2) 運転資金構造と資本効率の評価

同社は商社機能の中核とする事業モデルであることから、売上拡大局面では仕入れが先行し、運転資金が増加しやすい構造にある。加えて、サプライヤーへの支払条件は業界特性上、比較的早期となるケースが多く、借入を活用しながら機動的に資金繰りを行っている。ただし、保有在庫の大半は契約に基づくものであり、船上在庫を含めて販売先がおおむね確定している。自己判断で在庫を積み上げ、価格動向を見て販売するような投機的在庫とは性格を異にしており、メーカー在庫についても受注生産が基本であることから、在庫評価リスクは極めて限定的と言える。一方、純資産は32,448百万円と前期末比4,867百万円増加し、連結自己資本比率は33.8%から35.9%へ2.1ポイント上昇した。在庫増加や設備投資を伴いながらも、利益の積み上げによって自己資本の厚みが増している。ROEは12.1%から14.4%へ改善しており、これは過度な財務レバレッジによるものではなく、利益水準の切り上がりによる資本効率の向上を反映したものである。同社は、運転資金負担が増加しやすい事業特性を内包しつつも、その構造を前提とした財務運営により、成長と財務健全性、資本効率の向上を同時に実現している局面にあると言える。

業績動向

連結貸借対照表及び主な経営指標

(単位：百万円)

	24/11期末	25/11期末	増減
流動資産	75,826	83,151	7,324
現金及び預金	9,076	10,157	1,080
受取手形及び売掛金	24,028	23,951	-77
棚卸資産	42,119	46,160	4,040
固定資産	5,608	7,058	1,449
有形固定資産	2,502	3,550	1,047
無形固定資産	321	754	433
投資その他の資産	2,785	2,753	-31
資産合計	81,435	90,209	8,774
流動負債	44,455	48,800	4,345
買掛金	17,212	17,179	-32
コマーシャル・ペーパー	3,000	2,000	-1,000
短期借入金	17,133	22,199	5,066
固定負債	9,398	8,960	-438
長期借入金	8,293	7,659	-634
負債合計	53,853	57,761	3,907
純資産	27,581	32,448	4,867
負債・純資産合計	81,435	90,209	8,774
連結自己資本比率	33.8%	35.9%	2.1pp
ROE	12.1%	14.4%	2.3pp

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2026年11月期は売上高・実質経常利益ともに過去最高更新へ

1. 2026年11月期の業績見通し

2026年11月期の連結業績は、売上高193,000百万円(前期比5.6%増)、経常利益4,800百万円(前期比17.2%減)、親会社株主に帰属する当期純利益3,450百万円(前期比20.1%減)を見込んでいる。一見すると減益予想だが、調整後経常利益で見ると実質増益となっている点が重要である。2025年11月期の経常利益5,796百万円から、一過性の収益である受取補償金650百万円を控除すると調整後経常利益5,146百万円となる。2026年11月期の経常利益予想4,800百万円に、成長投資に関わる減価償却費450百万円と本社移転に伴う一時費用100百万円を考慮しないと調整後経常利益5,350百万円となり、調整後経常利益ベースでは前期比204百万円(同4.0%増)の増益となる。

今後の見通し

業績予想の前提としては、食品値上げにより最終消費者の購買意欲の低迷が続き、厳しい事業環境の継続が想定される。また、将来に向けた先行投資により費用が増加するものの、成長分野への取り組みを強化し、事業拡大を目指している。具体的には、成長が期待される食品分野への取り組み強化や新規商材の開発により事業成長を企図し、アジアの旺盛なチーズ需要の獲得を主軸とした事業の拡大を目指している。

2026年11月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	25/11期 実績	26/11期 予想	前期比	
			増減額	増減率
売上高	182,816	193,000	10,183	5.6%
経常利益	5,796	4,800	-996	-17.2%
経常利益率	3.2%	2.5%	-	-
調整後経常利益 [※]	5,146	5,350	204	4.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,317	3,450	-867	-20.1%
当期純利益率	2.4%	1.8%	-	-

※ 経常利益のうち、25/11期においては受取補償金650百万円、26/11期においては減価償却費450百万円と本社移転に伴う一時費用100百万円を考慮しない利益額
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 事業部門別の業績見通し

(1) 乳原料・チーズ部門

乳原料・チーズ部門では、売上高が121,000百万円(前期比2.0%増)、販売数量が172,500トン(同4.2%増)と回復基調に転じる見通しで、売上高も緩やかな増加を見込んでいる。前期は物価高の影響で需要が抑制されたが、アイスクリーム向け原料や高たんぱく関連原料の需要は底堅く、商品ミックス改善の継続により数量と売上の双方で安定成長を目指す。

(2) 食肉食材部門

食肉食材部門は、売上高が24,300百万円(前期比6.7%増)、販売数量が33,600トン(同2.5%増)と、引き続き堅調な成長を想定している。調達先の多様化による競争力強化に加え、既存顧客向けの取引拡大が寄与する見通しであり、数量増に加えて単価面でも一定の上振れを見込んでいる。

(3) ライフサイエンス事業部門(旧 機能性食品原料部門)

ライフサイエンス事業部門は、売上高12,600百万円(前期比31.3%増)、販売数量8,400トン(同18.8%増)と、引き続き好調に推移する見通しだ。ホエイプロテインを中心とした高たんぱく原料需要は引き続き旺盛であり、原料価格が高水準にあるなかでも、植物性たんぱくなど幅広い原料ラインナップを生かして顧客ニーズを取りこぼさず対応する方針である。加えて、日本国内向けにとどまらず、アジア市場への輸出拡大を視野に入れている。アジアでは健康志向の高まりやフィットネス需要が拡大しており、日本製のプロテインやサプリメントなど付加価値商品の展開を通じて新たな需要を取り込む計画だ。

今後の見通し

(4) アジア事業 (乳原料販売部門)

アジア事業 (乳原料販売部門) は、売上高が24,000百万円 (前期比5.2%増)、販売数量が41,000トン (同7.7%増) と、数量回復を伴う安定成長を見込んでいる。日系食品メーカー向けを中心とした需要の底堅さに加え、現地市場向け販売の拡大が寄与する想定で、数量増を軸とした成長シナリオとなっている。

(5) アジア事業 (チーズ製造販売部門)

アジア事業 (チーズ製造販売部門) は、売上高7,600百万円 (前期比18.9%増)、販売数量6,800トン (同20.5%増) と、高い成長を見込んでいる。外食産業向けや加工食品向け需要の拡大が続くなかで、新工場稼働による供給能力向上も追い風となる。数量成長を伴いながら、引き続き収益性の改善を図る。

事業部門別業績見通し

	売上高 (百万円)			販売数量 (トン)		
	25/11期	26/11期		25/11期	26/11期	
	実績	予想	増減率	実績	予想	増減率
乳原料・チーズ部門	118,679	121,000	2.0%	165,501	172,500	4.2%
食肉食材部門	22,770	24,300	6.7%	32,794	33,600	2.5%
ライフサイエンス事業部門	9,594	12,600	31.3%	7,073	8,400	18.8%
アジア事業 (乳原料販売部門)	22,819	24,000	5.2%	38,078	41,000	7.7%
アジア事業 (チーズ製造販売部門)	6,391	7,600	18.9%	5,640	6,800	20.5%
その他	2,561	3,500	36.6%	-	-	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略と株主還元

「基盤事業の質的転換」と「成長事業のスケール拡大」により、持続的な成長を実現へ

1. 「NEXT-LJ 2028」の位置付け

中期経営計画「NEXT-LJ 2028」は、同社が長期ビジョンの実現に向けて、次の成長段階へ進むための基盤構築期間と位置付けられている。商社機能を主軸とする同社は、従来「右から左へモノを流す存在」と見られがちであったが、本中期経営計画ではそうした認識からの脱却を明確に打ち出しており、同社は基本方針とともに、同社が大切にしている考え方として「3つのつなぐ」を掲げている。1つ目の「食と健康をつなぐ」では、高たんぱくなど健康志向の高まりを背景に、食を通じた健康価値の提供を強化する。2つ目の「価値をつなぐ」では、販売先と仕入先を結び、単なる流通ではなく、機能付与・開発支援・品質保証を通じて付加価値を創出する。3つ目の「志をつなぐ」は、創業以来培ってきた専門性や顧客と深く向き合う姿勢を次世代に継承するという人材・組織面でのメッセージである。同社は、本中期経営計画を通じて「価値創造型の食品企業」への進化を目指している。

2. 「NEXT-LJ 2028」の枠組み

(1) 数値目標と成長ストーリーの全体設計

「NEXT-LJ 2028」では、2028年11月期の連結数値目標として、売上高2,100億円、経常利益60億円、親会社株主に帰属する当期純利益43.5億円、ROE10~12%、連結自己資本比率35~40%、配当性向35%を掲げている。これらの目標は、単なる規模拡大ではなく、収益性と財務健全性を両立させながら企業価値を高めていくことを示している。アジアにおけるチーズ製造販売事業とライフサイエンス事業の2つを成長ドライバーとし、基幹である商社機能を土台に、製造機能や開発提案力といった高付加価値領域を掛け合わせることで利益成長を図る。アジアのチーズ製造事業については、需要の高さを背景に、新工場稼働により販売数量を拡大し、早期に減価償却負担を吸収して利益貢献を立ち上げる。また、ライフサイエンス事業では、乳由来プロテインを中心とした機能性原料に加え、植物性たんぱくや顧客ニーズに即した素材の提案、製品企画段階からの開発支援を通じて、顧客との共創型ビジネスを深化させる。単価・利益率の高い領域での展開を進めることで、数量変動に左右されにくい安定的な利益成長を実現し、全社の収益構造高度化を図る。

このように「NEXT-LJ 2028」は量の拡大と質の成長を両輪とし、商社機能を核に据えながら、利益成長を伴う次の成長ステージへの移行を明確にしている。

(2) 利益計画の考え方と増益シナリオ

利益計画については、未来成長に向けた投資が先行する期間においても、売上総利益の増加によってコスト増を吸収し、増益基調を維持する考えだ。2025年11月期は一過性の受取補償金を除いた調整後ベースを重視し、実力値を基準に2026年11月期以降の成長を計画している。2026年11月期は、売上総利益の増加が見込まれる一方で、新工場や基幹システム投資に伴う減価償却費、一般管理費など営業外要因の増加も織り込んでいる。先行投資を含めたこうした費用増を成長の「起点」と位置付け、2028年11月期に向けては売上総利益の積み上げを図り、増加するコストを上回る利益成長により、経常利益60億円の達成を目指す。

(3) 部門別戦略の方向性

中核事業である乳原料・チーズ部門では、付加価値商品やシェア対策品といった戦略カテゴリーへの集中により事業基盤を強化する。また、既存サプライヤーとの関係深化と新規開拓、調達方法の工夫によってサプライソースの強靱化と柔軟性向上を進めるとともに、未開拓業態への参入や顧客との共同開発を通じて新たな需要創造を図る。

食肉食材部門では、取扱商品の組み合わせによる提案力を高め、香辛料など新規商材との連動によって売上創出を図る。調達国の多様化による安定供給体制の構築に加え、海外拠点との連携を踏まえ、加工度を高めた半製品領域への展開など、付加価値創出型の取り組みを強化する。

ライフサイエンス事業部門は、名称変更が象徴するとおり、機能性食品原料にとどまらず、より広い領域への展開を志向する部門と位置付けている。プロテインの高機能化や新用途・新業界の開拓、新規たんぱく源の開発による市場拡大を進めるとともに、海外で需要が高い日本製プロテインやサプリメント、抹茶などの展開を加速する。広範なネットワークと独自の製造受託スキームを通じ、顧客課題解決力を高め、共創型の関係性強化を図る。

中長期の成長戦略と株主還元

アジア事業の乳原料販売部門では、新規現地法人の開設による成長市場の開拓、販売手法の多様化、高たんぱく・機能性原料への対応力強化、国ごとに異なる規制への対応力向上などを通じて提案領域を拡大する。アジア事業のチーズ製造販売部門では、生産体制の強化と技術開発を軸に、各国の食文化に適合した商品開発と新たなニーズ創出を進める。

(4) 共創モデルとシンガポール新工場の戦略的位置付け

同社の戦略を特徴づける要素として、「共創」の仕組みが挙げられる。顧客の研究開発部門と直接連携し、求められる機能を満たす原料をサプライヤーと交渉・開発して供給するモデルは、高い専門性があるからこそ成立している。単なる流通ではなく、機能付与、開発、品質保証を通じて付加価値を創出する点が、同社の競争優位性となっている。また同社の成長戦略を確かなものとするための重要な投資が、シンガポール新工場である。床面積約6,500m²、投資額約35億円規模で、2026年3月の稼働開始を予定しており、プロセスチーズやシュレッドチーズを生産する。現行工場からの人員移管により、立ち上げは比較的スムーズに進める計画である。製造販売数量は既存工場と合わせて3年後に年1万トンを目指し、中期経営計画3年目には、減価償却負担を吸収し、シンガポール新工場単独で黒字転換を想定している。本格的な成長カーブは次期中期経営計画での加速も視野に入れており、アジア外食市場向けを中心に、日本スペックの品質・対応・安全性が評価される環境を追い風に、数量拡大と生産性向上を図る計画だ。

3. 財務戦略と株主還元方針
(1) 財務戦略の基本的考え方

同社の財務戦略は、「成長投資」「株主還元」「財務健全性」の3要素をバランスよく保つことを基本としている。商社機能を中核に、製造機能や開発提案力を組み合わせる同社の事業モデルは、成長局面において運転資金や設備投資負担が先行しやすい。そのため、短期的な財務数値の最適化よりも、中長期的な収益力と安定した財務体質の確保を重視した戦略となっている。

財務体質の目安としては、連結自己資本比率35%超を安定水準と捉えつつ、将来的には40%近辺も視野に入れている。製造事業の比重が高まることで固定資産の増加や事業リスクの性質が変化することを踏まえ、一定の自己資本の厚みを確保することが、中長期的な持続成長に不可欠との認識である。資本効率の面ではROE10~12%を目標として掲げている。その達成にあたっては、過度な財務レバレッジは用いず、事業ポートフォリオの高度化や付加価値型ビジネスの拡大を通じて利益水準を引き上げ、結果として資本効率を高める方針だ。同社はROICを社内管理指標として導入し、事業単位での収益性を重視した経営管理を行っている点も特徴的である。さらに、ROICの考え方を人事評価にも反映させることで、資本効率を現場レベルの意思決定にまで落とし込む取り組みを進めている。

中長期の成長戦略と株主還元

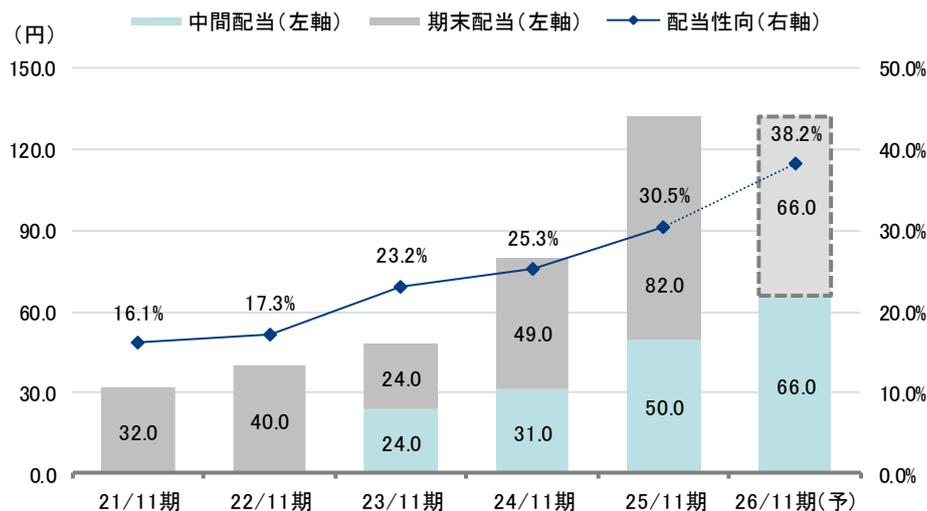
(2) キャッシュ・フローアロケーション

キャッシュ・フローアロケーションについては、基礎的な営業キャッシュ・フローを原資として、未来成長に向けた投資と株主還元明確に配分する方針を採用している。中期経営計画期間の基礎的な営業キャッシュ・フロー(3年累計で120~130億円)については、おおむね60%を未来成長力の向上に、40%を株主還元へ充当する考えである。未来成長力の向上に向けた投資には、人材投資、DXを含むIT投資、M&Aや資本提携、既存事業の設備投資や海外販売網の強化などが含まれる。特に人材面では、グローバル対応力や高度専門性を備えた人材の育成・確保を重視しており、事業戦略と人材戦略を一体で捉えている。

なお、シンガポール新工場への約35億円の投資を除いた数値であり、ここで示されているキャッシュ・フローアロケーションの方針は、その後の投資局面を見据えた枠組みである。今後の追加投資については、運転資本の増減を除いたベースの営業キャッシュ・フローを主な原資とする方針であり、財務体質を大きく毀損する形での投資拡大は想定していない。成長投資を継続しつつも、財務の安定性を維持することが強く意識されている。

(3) 株主還元方針

株主還元については、安定性と成長性の両立を重視した方針を明確に打ち出している。配当を株主還元の中核と位置付け、配当性向35%以上を目安とした継続かつ安定的な配当を基本方針としている。また、本中期経営計画より年間配当金の維持または増配を基本とする累進配当制度を導入することとし、短期的な業績変動に左右されにくい還元姿勢を志向している。成長投資による利益拡大を起点に、その成果を配当として着実に株主へ還元していくという循環を重視している。今後は、こうした株主還元方針を数値実績とともに丁寧に開示することで、投資家との対話を一層深化させる考えである。

1株当たり配当金と配当性向の推移


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・表示したものです。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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

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、配布等することは強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