

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

日本プロセス

9651 東証 JASDAQ

企業情報はこちら >>>

2021 年 2 月 18 日 (木)

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

■ 要約	01
1. 独立系のシステム開発・IT サービス企業で 社会インフラ分野の制御・組込システムに強み	01
2. 大手優良顧客との強固な信頼関係で独自のポジションを確立	01
3. 2021 年 5 月期第 2 四半期累計は減収減益だが計画超で着地	01
4. 2021 年 5 月期通期は減収減益予想を据え置くが上振れの可能性	02
5. 中期的に収益拡大・高収益化を期待	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業セグメントの概要	05
2. 制御システム、自動車システム、産業・ICT ソリューションが主力	07
3. 大手優良顧客と強固な信頼関係で独自のポジションを確立	09
4. 収益特性及びリスク要因と対策	10
■ 業績動向	11
1. 2021 年 5 月期第 2 四半期累計連結業績の概要	11
2. セグメント別動向	12
3. 財務状況	13
■ 今後の見通し	15
1. 2021 年 5 月期通期連結業績予想の概要	15
2. セグメント別重点取り組み施策	15
3. 2022 年 5 月期以降の見通し	16
■ 中長期成長戦略	17
1. 第 5 次中期経営計画の基本方針	17
2. 中期的に収益拡大・高収益化を期待	20
■ 株主還元策	20
1. 利益配分は配当性向概ね 50% 以上目標	20
2. 2021 年 5 月期は減益予想だが、配当は 2020 年 5 月期と同額の予想	20
■ SDGs への取り組み	21

■ 要約

独立系のシステム開発・IT サービス企業、 社会インフラ分野の制御・組込システムに強み

1. 独立系のシステム開発・IT サービス企業で社会インフラ分野の制御・組込システムに強み

日本プロセス <9651> は独立系のシステム開発・IT サービス企業である。電力制御、鉄道運行管理、自動車パワートレイン制御・車載情報、リモートセンシング、防災など、安全・安心が重視される難易度の高い社会インフラ分野の制御システム、及び情報家電、建設、医療など社会インフラを支える機器の組込システムの開発で培った高品質・信頼性を強みとしている。さらに、得意とする画像認識・識別技術、近距離無線通信技術、組込技術などを融合することで、自動運転・ADAS（Advanced Driver-Assistance Systems = 先進運転支援システム）関連、IoT（Internet of Things = モノのインターネット）関連、ネットワーク・セキュリティ関連、AI（Artificial Intelligence = 人工知能）関連、ロボティクス関連、クラウド関連、医療関連などの成長分野にも積極展開している。

2. 大手優良顧客との強固な信頼関係で独自のポジションを確立

事業セグメントは制御システム、自動車システム、特定情報システム、組込システム、産業・ICT ソリューション（2021 年 5 月期から産業・公共システムと IT サービスを統合）の 5 分野としている。構成比では制御システム、自動車システム、産業・ICT ソリューションが主力となっている。電力関連、鉄道関連、車載関連、半導体関連を中心に大手優良顧客と強固な信頼関係を構築しているため、受注競争が少なく、顧客からの直接受注（元請け）比率がほぼ 100% である。システム開発・IT サービス業界において、規模は小粒ながら独自のポジションを確立していることが特徴だ。なお持続的成長に向けた投資として、業績連動賞与の形で社員への還元を厚くしている。このため営業利益率が表面的には低く見える形になっているが、実質的な利益率は高水準である。

3. 2021 年 5 月期第 2 四半期累計は減収減益だが計画超で着地

2021 年 5 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 8.6% 減の 3,357 百万円、営業利益が同 7.6% 減の 316 百万円、経常利益が同 5.0% 減の 353 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 5.9% 減の 235 百万円だった。制御システムの検収の下期集中などで前年同期比減収減益となったが、期初計画を上回って着地した。新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）の影響が想定よりも軽微にとどまり、全体として売上高が計画を上回った。利益面では重点施策として取り組んでいるグループ間の連携強化進展、プロジェクト管理強化による生産性向上、経費削減も寄与した。

4. 2021 年 5 月期通期は減収減益予想を据え置くが上振れの可能性

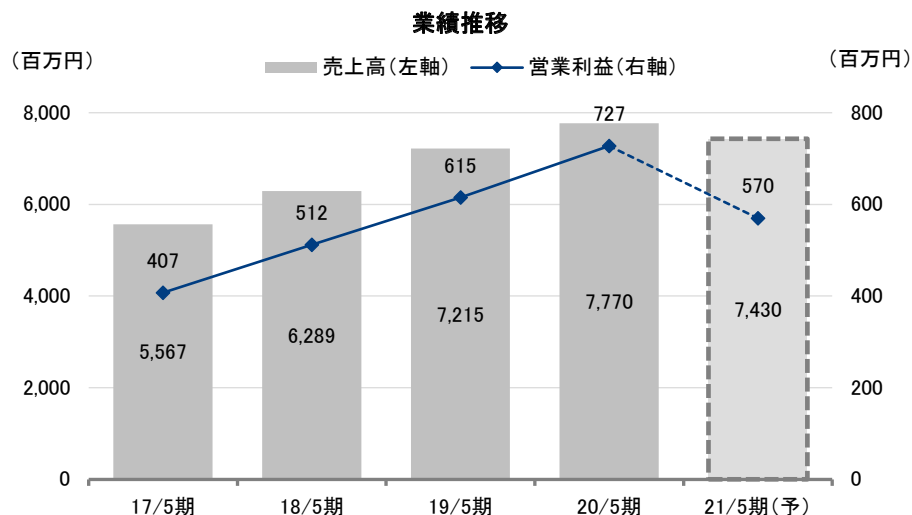
2021 年 5 月期通期の連結業績は期初予想を据え置いて、売上高が前期比 4.4% 減の 7,430 百万円、営業利益が同 21.7% 減の 570 百万円、経常利益が同 15.4% 減の 665 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 20.3% 減の 445 百万円としている。社会インフラ分野のシステム開発需要は堅調に推移するが、コロナ禍の影響による IT 投資の一時的停滞などを考慮して売上を保守的に想定している。また持続的成長に向けた戦略的投資を継続するため、コスト増加も考慮して減益予想としている。ただし第 2 四半期累計が計画超となり、通期予想に対する進捗率は売上高が 45.2%、営業利益が 55.3%、経常利益が 53.2%、親会社株主に帰属する四半期純利益が 52.9% と順調だった。制御システムで検収が下期に集中して、売上高、利益ともに例年よりも下期偏重の見込みであることを考慮すれば、通期業績は上振れの可能性が高いだろう。

5. 中期的に収益拡大・高収益化を期待

システム開発・IT サービス企業は、急激な技術革新への対応に加えて、コロナ禍によって新しい日常・生活様式「with コロナ」への技術対応力も求められるが、同社は安全・安心が重視される難易度の高い社会インフラ分野の制御・組込システムなどの開発で培った高品質・信頼性に強みを持ち、小粒ながら独自のポジションを確立している。成長分野への取り組みを加速して、中期的にも収益拡大・高収益化が期待される。

Key Points

- ・独立系のシステム開発・IT サービス企業で社会インフラ分野の制御・組込システムに強み
- ・大手優良顧客との強固な信頼関係で小粒ながら独自のポジションを確立
- ・2021 年 5 月期第 2 四半期累計は計画超、通期予想は据え置きだが上振れの可能性



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

独立系のシステム開発・IT サービス企業

1. 会社概要

同社は独立系のシステム開発・IT サービス企業である。第 5 次中期経営ビジョンには「ソフトウェアで社会インフラ分野の安全・安心、快適・便利に貢献する」を掲げている。

1967 年の創業以来、安全・安心が重視される難易度の高い社会インフラ分野の制御システム、及び社会インフラを支える機器の組込システムの開発で培った高品質・信頼性を強みとして、得意とする画像認識・識別技術、近距離無線通信技術、組込技術などを融合することで新規分野にも取り組み、持続的成長に向けた積極的投資を行っている。また長年にわたり大手優良顧客と強固な信頼関係を構築し、システム開発・IT サービス業界において規模は小粒ながら独自のポジションを確立している。

事業拠点は、本社（東京都品川区）、日立事業所（茨城県日立市）、勝田事業所（茨城県ひたちなか市）、京浜事業所（川崎市幸区）、横浜事業所（横浜市西区）、横浜事業所戸塚分室（横浜市戸塚区）である。

グループ（2021 年 5 月期第 2 四半期末時点）は、同社及び連結子会社の（株）アルゴリズム研究所、中国・大連艾普迪科技有限公司（IPD 大連）の 3 社で構成されている。アルゴリズム研究所（2018 年完全子会社化）は通信技術に強みを持ち、社会インフラ分野の制御システム開発を主力としている。中国の IPD 大連（2008 年設立）は、オフショア開発拠点として重要性が増したため 2020 年 5 月期から連結対象とした。また中国に続くオフショア開発拠点としてインド Trensar Technology Solutions（以下 Trensar）と 2018 年 11 月に戦略パートナーシップを締結、2019 年 3 月に業務資本提携している。なお 2021 年 6 月 1 日付でアルゴリズム研究所を吸収合併予定である。

2021 年 5 月期第 2 四半期末の資本金は 1,487 百万円、自己資本比率は 88.4%、発行済株式数（自己株式 968,505 株含む）は 10,645,020 株、従業員数は 662 名である。なお 2017 年 12 月 1 日付で 1 株を 2 株に分割している。

2. 沿革

1967 年日本プロセスコンサルタント（株）を設立、1971 年日本プロセス（株）に商号変更、1992 年日本証券業協会（取引所合併に伴い現東京証券取引所 JASDAQ）に店頭上場、2017 年創立 50 周年を迎えている。

同社はプロセス工業向けエンジニアリング・システム開発・コンサルティングでスタートし、その後、プロセス工業制御・自動化システム関連、原子力・エネルギー関連、地震・気象観測関連、電力系統（送配電）関連、新幹線・在来線運行管理関連、自動車パワートレイン制御・車載情報関連、衛星画像処理関連、災害対策ナビゲーション関連、通信機器・半導体関連などのシステム開発を手掛けてきた。創業以来の社会インフラ分野の制御・組込システムで培った得意技術をベースとして、事業領域を積極的に拡大している。

日本プロセス | 2021 年 2 月 18 日 (木)
 9651 東証 JASDAQ | <https://www.jpdc.co.jp/ir/>

会社概要

会社の沿革

年	項目
1967年	東京都大田区に日本プロセスコンサルタント（株）設立 プロセス工業向けエンジニアリング・システム開発・コンサルティング開始
1970年	プロセス工業制御・自動化システム開発開始
1971年	日本プロセス（株）に商号変更
1975年	言語プロセッサ・教育システム開発開始
1977年	日立事業所開設 原子力・エネルギー関連プロジェクト開発開始
1978年	プロセス・コントロール・コンピュータ用通信制御システム開発開始
1981年	自動車工業用 CAD システム開発開始 海外向け石油パイプライン制御システム開発開始
1982年	地震・気象観測システム開発開始
1983年	AI 用ツール開発開始
1985年	設備診断用エキスパートシステム開発開始
1987年	印刷・出版自動化システム開発開始
1988年	防衛訓練システム開発開始
1992年	日本証券業協会（現東京証券取引所 JASDAQ）に店頭上場 電力系統システム開発開始
1993年	新幹線新運行管理システム開発開始
1995年	車載制御システム開発開始 JR 貨物分散型ネットワークシステム開発開始
1997年	衛星画像処理システム開発開始
1998年	災害対策ナビゲーションシステム開発開始 介護システム開発開始
1999年	デジタル複合機システム開発開始
2000年	川崎事業所開設（2004 年京浜事業所に改称） 携帯電話システム開発開始
2002年	木材加工ロボット制御システム開発開始
2004年	本社を東京都港区に移転
2005年	車載情報システム開発開始
2008年	中国（大連）に現地法人 IPD 大連設立
2010年	ジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い大阪証券取引所 JASDAQ に上場 横浜事業所開設 半導体記憶装置関連組込システム開発開始
2012年	システムの開発環境・運用環境構築サービス開始
2013年	大阪証券取引所と東京証券取引所の合併に伴い東京証券取引所 JASDAQ に上場
2014年	アドソル日進（株）と業務資本提携
2016年	ADAS 開発開始
2017年	勝田事業所開設 IoT 建設機械クラウド基盤システム開発開始
2018年	（株）アルゴリズム研究所を完全子会社化 インド Trensar Technology Solutions と戦略パートナーシップ締結
2019年	（株）サイバーコアと業務提携 Trensar Technology Solutions と業務資本提携 連結子会社の国際プロセス（株）を吸収合併 横浜事業所を移転・拡張 日立事業所をリニューアル拡張
2020年	本社を東京都品川区に移転
2021年（予）	子会社の（株）アルゴリズム研究所を吸収合併予定（2021 年 6 月 1 日付予定）

出所：会社ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 事業概要

社会インフラ分野の制御・組込システムで培った 高品質・信頼性が強み

同社は独立系のシステム開発・IT サービス企業である。電力制御、鉄道運行管理、自動車パワートレイン制御・車載情報、リモートセンシング、防災など、安全・安心が重視される難易度の高い社会インフラ分野の制御システム、及び情報家電、建設、医療など社会インフラを支える機器の組込システムの開発で培った高品質・信頼性を強みとしている。さらに、得意とする画像認識・識別技術、近距離無線通信技術、組込技術などを融合することで、自動運転・ADAS 関連、IoT 関連、ネットワーク・セキュリティ関連、AI 関連、ロボティクス関連、クラウド関連、医療関連などの成長分野にも積極展開している。

1. 事業セグメントの概要

事業セグメントは 2021 年 5 月期から制御システム、自動車システム、特定情報システム、組込システム、産業・ICT ソリューション（2021 年 5 月期から産業・公共システムと IT サービスを統合）の 5 分野としている。各セグメントの概要は以下のとおりである。

(1) 制御システム

制御システムは、エネルギー関連分野の火力発電所監視・制御システム、電力系統制御システム、配電自動化システム、交通関連分野の新幹線運行管理システム、JR 在来線運行管理システム、過密ダイヤに対応した東京圏輸送管理システム（ATOS=Autonomous decentralized Transport Operation control System）などを展開している。新幹線関連では台湾新幹線にも参画している。

特に安心・安全が重視される難易度の高い社会インフラ分野であり、豊富な実績と高品質・信頼性を強みとして、顧客との強固な信頼関係を構築している。日立製作所<6501>が主要顧客である。なお電力関連は、地球環境問題を背景に火力発電所関連が減少傾向だが、一方で送配電関連が増加傾向である。

(2) 自動車システム

自動車システムは、エンジン、トランスミッション、ステアリングなど自動車の基本性能「走る、曲がる、止まる」をコントロールするパワートレイン車載制御システム、ハイブリッド電気自動車（HEV）や電気自動車（EV）など環境対応車制御システム、カーナビゲーションなど社会とつながる車載情報システム、強みとする画像処理技術を活かした自動運転・ADAS の外界認識センサーシステムなどを展開している。

日本プロセス | 2021 年 2 月 18 日 (木)
9651 東証 JASDAQ | <https://www.jpdc.co.jp/ir/>

事業概要

事故のない安全・安心なモビリティ社会の実現に貢献すべく、これまでに培った技術を結集して自動運転につながるシステム開発に取り組んでいる。主要顧客は日立オートモティブシステムズ（株）（以下、日立 AMS）で、日立 AMS の横浜地区戦略的パートナー 3 社のうちの 1 社に選定されている。なお現在は日立 AMS 経由で日産自動車 <7201> 関連を主力としているが、日立 AMS が本田技研工業（以下、ホンダ <7267>）系の部品メーカー 3 社、ケーヒン、ショーワ、日信工業を吸収合併し、経営統合して 2021 年 1 月 1 日に日立 Astemo を設立したため、今後はホンダ関連の受注拡大も期待されている。

(3) 特定情報システム

特定情報システムは、航空・宇宙関連、防衛関連、気象・防災・環境関連、資源探査関連として、衛星画像地上システム、画像解析システム、地理情報システム、リモートセンシングシステムを展開し、自動運転・ADAS 関連の画像認識・識別システムも展開している。

強みを持つ画像認識・識別技術をベースとして、画像解析に不可欠となる AI を組み合わせて、より高度な画像利用分野への展開を図ることで、危機管理や防災など社会の安全・安心に貢献する取り組みを強化している。

(4) 組込システム

組込システムは、大型汎用コンピュータのオペレーティングシステム（OS）開発からスタートし、スマートフォン、タブレット端末、情報家電、半導体記憶装置（SSD=Solid State Drive）など、幅広い電子製品・部品の組込ソフトウェアとして、近・遠距離無線通信システム、スマートフォン組込システム、情報家電組込システム、デジタル複合機組込システム、半導体記憶装置組込システムなどを展開している。

難易度の高いファームウェアやミドルウェアのソフトウェア開発に強みを持ち、IoT に対応した建設機械や医療機器など新たな製品分野への展開も推進している。半導体関連はキオクシア（株）（旧東芝メモリ（株））の SSD 関連が主力で、新規製品開発にも参画して売上拡大を推進している。自動運転・ADAS 関連では外界認識センサーの基盤ソフトウェア開発などの新たな案件も受注している。IoT 建設機械関連では、従来は産業・公共システムに含めていた案件を、2020 年 5 月期から組込システムに集約した。この集約効果で請負化が進展している。

(5) 産業・ICT ソリューション

産業・ICT ソリューションは、2021 年 5 月期より産業・公共システムと IT サービスを統合したものである。

従来の産業・公共システムでは、様々なビジネス分野で企業の業務効率化を実現するアプリケーションの開発、社会インフラを支える公共システムの開発（駅務機器・自動券売機・自動改札機システム、IC カードシステム、コンテンツ管理システム、準天頂衛星システムなど）を幅広く展開し、これまで培ってきた制御・組込技術と Web 技術を融合させ、AI 関連、IoT 関連、スマートシティ関連、フォトイメージング関連、ロボティクス関連、医療関連などの分野にも事業領域を拡大している。また従来の IT サービスでは、システムに関わるトータルサポートサービス（システムの開発環境・運用環境の構築、システム運用統合監視サービス、情報家電製品の動作検証など）を提供し、制御・組込システムの開発・運用・保守で蓄積された技術ノウハウと提案力で顧客との信頼関係を構築し、顧客の「モノづくり」に関わるサービス全般を包括的にサポートしている。

事業概要

今後は、産業・公共システムのシステム開発力と IT サービスのシステム構築・保守・運用力を融合して、ビジネス拡大と収益力向上を目指す。特にクラウド関連、次世代汎用技術（AI、画像処理、クラウド）関連、ヘルスケア関連での新規案件獲得と新規顧客開拓を推進する方針だ。

2. 制御システム、自動車システム、産業・ICT ソリューションが主力

同社の収益特性・動向を理解するために、セグメント別の売上高と構成比の推移、利益と構成比の推移、及び利益率の推移について述べる。なお 2020 年 5 月期以前の産業・ICT ソリューションについては便宜上、従来の産業・公共システムと IT サービスの合計値を表示している。

セグメント別売上高と構成比の推移

(単位：百万円)

項目	17/5 期	18/5 期	19/5 期	20/5 期	4 期平均	21/5 期 2Q 累計
売上高						
制御システム	965	1,188	1,290	1,344	1,197	422
自動車システム	1,308	1,650	1,867	1,887	1,678	877
特定情報システム	478	561	594	699	583	320
組込システム	622	798	951	1,044	854	513
産業・ICT ソリューション	2,192	2,091	2,511	2,794	2,397	1,223
(産業・公共システム)	1,301	1,284	1,606	1,957	1,537	-
(IT サービス)	890	807	905	836	860	-
合計	5,567	6,289	7,215	7,770	6,710	3,357
売上高構成比 (%)						
制御システム	17.3	18.9	17.9	17.3	17.8	12.6
自動車システム	23.5	26.2	25.9	24.3	25.0	26.1
特定情報システム	8.6	8.9	8.2	9.0	8.7	9.6
組込システム	11.2	12.7	13.2	13.4	12.7	15.3
産業・ICT ソリューション	39.4	33.3	34.8	36.0	35.7	36.4
(産業・公共システム)	23.4	20.4	22.3	25.2	22.9	-
(IT サービス)	16.0	12.8	12.5	10.8	12.8	-
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

注：21/5 期からセグメント区分変更（産業・公共システムと IT サービスを統合して産業・ICT ソリューションに変更）

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

日本プロセス | 2021 年 2 月 18 日 (木)
9651 東証 JASDAQ | <https://www.jpdc.co.jp/ir/>

事業概要

セグメント別利益と構成比（調整前）の推移

(単位：百万円)

項目	17/5 期	18/5 期	19/5 期	20/5 期	4 期平均	21/5 期 2Q 累計
セグメント利益						
制御システム	229	272	287	317	276	108
自動車システム	249	359	420	449	369	237
特定情報システム	83	124	107	169	121	84
組込システム	145	195	217	254	203	115
産業・ICT ソリューション	454	409	528	563	488	235
（産業・公共システム）	328	308	366	419	355	-
（IT サービス）	126	100	162	144	133	-
合計（連結調整前）	1,163	1,361	1,561	1,754	1,460	781
連結調整額	-755	-848	-946	-1,026	-894	-465
連結営業利益	407	512	615	727	565	316
セグメント利益構成比（調整前、%）						
制御システム	19.8	20.0	18.4	18.1	19.0	13.9
自動車システム	21.4	26.4	26.9	25.7	25.3	30.4
特定情報システム	7.2	9.1	6.9	9.7	8.3	10.8
組込システム	12.5	14.4	13.9	14.5	13.9	14.7
産業・ICT ソリューション	39.1	30.1	33.8	32.1	33.5	30.2
（産業・公共システム）	28.2	22.7	23.5	23.9	24.4	-
（IT サービス）	10.8	7.4	10.4	8.2	9.1	-
合計（連結調整前）	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

注：21/5 期からセグメント区分変更（産業・公共システムと IT サービスを統合して産業・ICT ソリューションに変更）

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

セグメント別利益率（調整前）の推移

(単位：%)

項目	17/5 期	18/5 期	19/5 期	20/5 期	4 期平均	21/5 期 2Q 累計
制御システム	23.8	22.9	22.3	23.6	23.1	25.6
自動車システム	19.0	21.8	22.5	23.8	22.0	27.1
特定情報システム	17.5	22.1	18.1	24.2	20.8	26.4
組込システム	23.4	24.5	22.9	24.3	23.8	22.4
産業・ICT ソリューション	20.7	19.6	21.0	20.2	20.4	19.3
（産業・公共システム）	25.2	24.0	22.8	21.4	23.1	-
（IT サービス）	14.2	12.5	17.9	17.3	15.5	-
合計（調整前）	20.9	21.6	21.6	22.6	21.8	23.3
売上高営業利益率	7.3	8.2	8.5	9.4	8.4	9.4

注：21/5 期からセグメント区分変更（産業・公共システムと IT サービスを統合して産業・ICT ソリューションに変更）

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

事業概要

過去 4 期（2017 年 5 月期～2020 年 5 月期）平均の構成比で見ると、売上高構成比は産業・ICT ソリューション 35.7%、自動車システム 25.0%、制御システム 17.8% の順となり、利益構成比（調整前）は産業・ICT ソリューション 33.5%、自動車システム 25.3%、制御システム 19.0% の順となる。構成比では制御システム、自動車システム、産業・ICT ソリューションが主力となっている。なお 2021 年 5 月期第 2 四半期累計は制御システムの構成比が大幅に低下しているが、これは後述するように検収が下期に集中するためであり、通期ベースでは大きな変動はないようである。

過去 4 期の金額ベースの推移を見ると、制御システム、自動車システム、組込システムは、大手顧客との長年にわたる強固な信頼関係も背景として、売上高、利益とも拡大基調である。特定情報システムでは大規模システム改修が周期的に行われ、産業・ICT ソリューションでは多種多様な業種の顧客と取引しているため、いずれも期によって変動する傾向もあるが、新規顧客・案件獲得によって概ね順調に拡大している。

過去 4 期平均の利益率（調整前）を見ると、各セグメントとも概ね 20% 台で大きな差はない。また過去 4 期の推移でみると、特定情報システムは期によってややバラツキがあるが、制御システム、組込システム、産業・ICT ソリューションは大きな変動がなく安定的に推移している。自動車システムは中国のオフショア開発子会社 IPD 大連における生産性向上効果も寄与して上昇基調である。

なお全社ベースの売上高営業利益率は 1 ケタ台で推移し、中期目標として 10% を目指しているが、同社は後述するように持続的成長に向けた投資として、業績連動賞与の形で社員への還元を厚くしているため、営業利益率が表面的には低く見える形になっている。実質的な利益率は高水準である。

規模は小粒ながら独自のポジションを確立

3. 大手優良顧客と強固な信頼関係で独自のポジションを確立

主要顧客は日立グループ（日立製作所、日立 AMS）、東芝 <6502> グループ、キオクシア、NEC <6701> グループ、（株）JR 東日本情報システム、アルプスアルパイン <6770>、オリンパス <7733> などである。また富士フイルムホールディングス <4901> グループとの直接取引も始まり、IoT 建設機械の分野ではコマツ <6301> グループとの取引が拡大している。

電力関連、鉄道関連、車載関連、半導体関連を中心に大手優良顧客と強固な信頼関係を構築しているため、受注競争が少なく、顧客からの直接受注（元請け）比率がほぼ 100% である。システム開発・IT サービス業界において、規模は小粒ながら独自のポジションを確立していることが特徴である。

プロジェクト管理徹底と開発体制強化を推進

4. 収益特性及びリスク要因と対策

システム開発・IT サービス業界の一般的な収益特性及びリスク要因として、大型案件の受注、個別案件ごとの採算性、プロジェクト進捗遅れによる不採算化などによって、売上高や利益が大きく変動する可能性がある。また、人材難・採用難の影響で開発リソースが不足し、受注拡大のネックとなる可能性がある。

こうした収益特性及びリスク要因への対策として、個別案件ごとの採算性に関しては政策的・戦略的に低採算でも受注する案件もあるが、通常は受注審査委員会によるプロジェクト受注時の審査、プロジェクトレビュー委員会・プロジェクト管理支援部による監視やフォローなど、プロジェクト管理を徹底して、不採算プロジェクト撲滅と生産性向上を実現している。

開発リソースに関しては、職場環境や待遇の改善など働きやすい環境づくりを推進して社員の採用・定着や活カ・生産性向上に努めるとともに、プロジェクトマネージャ育成プログラムによるプロジェクト管理力強化などによって大規模システム請負能力を強化している。

また M&A やアライアンスも活用して開発体制強化を推進している。2008 年に設立した中国のオフショア開発子会社 IPD 大連では現地技術者の採用を強化し、2020 年 5 月期には 100 名体制となった。熟練度、生産性、品質とも軌道に乗ってきたため、自動車システムでは IPD 大連での既存分野のオフショア開発を拡大し、国内の技術者を注カ分野の自動運転・ADAS 関連にシフトさせている。また 2018 年 6 月には社会インフラ制御分野の通信技術に強みを持つアルゴリズム研究所を完全子会社化（2021 年 6 月 1 日付で吸収合併予定）、2018 年 11 月には中国に続くオフショア開発拠点として医療画像処理技術を得意とするインドの Tenser と戦略パートナーシップを締結（連携を強化するため 2019 年 3 月に業務資本提携）している。

なお季節要因として、一般的に多くの企業の設備投資の検収時期が年度末の 3 月に集中するため、同社の場合は売上高が 3 月を含む第 4 四半期（3 月－5 月）に偏重する傾向がある。さらに同社特有の季節要因として、業績連動賞与引当額によって四半期営業利益が変動する可能性がある。ただし四半期売上高の平準化が進んでいることもあり、2019 年 5 月期から引当額を計上するタイミングを見直した。このため今後は四半期ごとの引当額が平準化し、四半期営業利益も徐々に平準化する見込みだ。

業績動向

2021 年 5 月期第 2 四半期累計は減収減益だが計画超で着地

1. 2021 年 5 月期第 2 四半期累計連結業績の概要

2021 年 5 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 8.6% 減の 3,357 百万円、営業利益が同 7.6% 減の 316 百万円、経常利益が同 5.0% 減の 353 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 5.9% 減の 235 百万円だった。制御システムの検収の下期集中などで前年同期比減収減益だった。

2021 年 5 月期第 2 四半期累計の連結決算概要

(単位：百万円)

	20/5 期 2Q 累計	21/5 期 2Q 累計	前年同期比	期初計画	計画比
売上高	3,672	3,357	-8.6%	3,260	3.0%
営業利益	342	316	-7.6%	280	13.1%
経常利益	372	353	-5.0%	320	10.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	250	235	-5.9%	210	12.1%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

ただし期初計画（売上高 3,260 百万円、営業利益 280 百万円、経常利益 320 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 210 百万円）を上回って着地した。コロナ禍の影響が想定よりも軽微にとどまり、全体として売上高が計画を上回った。利益面では重点施策として取り組んでいるグループ間の連携強化進展、プロジェクト管理強化による生産性向上、経費削減も寄与した。

売上総利益は売上高の減少によって前年同期比 3.9% 減少したが、売上総利益率は 23.3% で同 1.2 ポイント上昇した。販管費は同 1.2% 減少したが、売上高が減少したため販管費率は 13.8% で同 1.0 ポイント上昇した。営業外収益では保険解約返戻金、営業外費用では為替差損などを計上した。

なお新型コロナウイルス感染症の拡大防止に向けた取り組みとして、ガイドライン策定の上、従業員及び顧客の健康に十分配慮して、リモートワーク、国内外出張・外出の自粛、Web 会議・研修などを推進した。また福利厚生費未消化のため、家族と過ごす費用として特別手当を支給（6 百万円）した。新卒採用については Web を活用した会社説明会や面接により、2021 年 4 月入社目標 40 名をほぼ確保した。

2. セグメント別動向

セグメント別の動向は以下のとおりである。

2021 年 5 月期第 2 四半期累計のセグメント別概要

(単位：百万円)

	20/5 期 2Q 累計	21/5 期 2Q 累計	前年同期比
セグメント別売上高			
制御システム	551	422	-23.3%
自動車システム	969	877	-9.5%
特定情報システム	317	320	1.2%
組込システム	512	513	0.2%
産業・ICT ソリューション	1,322	1,223	-7.5%
合計	3,672	3,357	-8.6%
セグメント別利益			
制御システム	125	108	-13.5%
自動車システム	241	237	-1.6%
特定情報システム	60	84	39.0%
組込システム	124	115	-7.3%
産業・ICT ソリューション	264	235	-10.9%
合計（調整前）	816	781	-4.3%
調整額	-474	-465	-
連結営業利益	342	316	-7.6%

注：21/5 期からセグメント区分変更（産業・公共システムと IT サービスを統合して産業・ICT ソリューションに変更）

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 制御システム

制御システムは、売上高が前年同期比 23.3% 減の 422 百万円、利益が同 13.5% 減の 108 百万円だった。新幹線運行管理システムのリプレース案件が堅調だったが、2021 年 5 月期はエネルギー分野の電力システム、交通分野の東京圏輸送管理システム（ATOS）と在来線運行管理システムの検収が下期に集中するため減収減益だった。なお火力発電所向け監視・制御システムは開発量が減少した。利益率は 25.6% で同 2.9 ポイント上昇した。

(2) 自動車システム

自動車システムは、売上高が前年同期比 9.5% 減の 877 百万円、利益が同 1.6% 減の 237 百万円だった。新車関連のエンジン制御、変速機制御の作業量が減少したため減収減益だが、注力分野の自動運転・ADAS 関連や電動化案件は需要が旺盛に推移した。利益率は 27.1% で同 2.2 ポイント上昇した。

(3) 特定情報システム

特定情報システムは、売上高が前年同期比 1.2% 増の 320 百万円、利益が同 39.0% 増の 84 百万円だった。危機管理関連が試験フェーズに入ったため開発量が減少したが、映像監視関連や新規受注の公共関連が好調に推移した。利益率は 26.4% で同 7.2 ポイント上昇した。

(4) 組込システム

組込システムは、売上高が前年同期比 0.2% 増の 513 百万円、利益が同 7.3% 減の 115 百万円だった。主力の半導体関連でストレージデバイスが好調に推移し、新規応用製品開発も受注した。IoT 建設機械関連は横ばいだった。自動運転・ADAS 関連はベーシックソフトウェアの開発が終了したため体制を縮小した。利益率は 22.4% で同 1.8 ポイント低下した。

(5) 産業・ICT ソリューション

産業・ICT ソリューションは、売上高が前年同期比 7.5% 減の 1,223 百万円、利益が同 10.9% 減の 235 百万円だった。クラウドシステム構築、イメージングソリューション関連、鉄道関連は堅調に推移したが、ビジネス関連、医療関連が顧客の研究開発費縮小やシステム開発終了などで減少した。航空宇宙関連は横ばいだった。利益率は 19.3% で同 0.7 ポイント低下した。

財務の健全性は高い

3. 財務状況

財務面で見ると、2021 年 5 月期第 2 四半期末の資産合計は 10,907 百万円で前期末比 388 百万円減少した。主に流動資産で売上債権が減少し、現金及び預金、有価証券、仕掛品が増加した。負債合計は 1,261 百万円で同 637 百万円減少、純資産合計は 9,645 百万円で同 248 百万円増加した。この結果、2021 年 5 月期第 2 四半期末の自己資本比率は同 5.2 ポイント上昇して 88.4% となった。無借金経営で、内部留保は潤沢である。財務健全性は極めて高いと言えるだろう。

日本プロセス | 2021 年 2 月 18 日 (木)
9651 東証 JASDAQ | <https://www.jpdc.co.jp/ir/>

業績動向

主要経営指標

(単位：百万円)

項目	17/5 期	18/5 期	19/5 期	20/5 期	21/5 期 2Q
売上高	5,567	6,289	7,215	7,770	3,357
売上原価	4,419	4,964	5,683	6,027	2,576
売上総利益	1,148	1,324	1,531	1,743	781
売上総利益率 (%)	20.6	21.1	21.2	22.4	23.3
販管費	740	811	916	1,015	464
販管費率 (%)	13.3	12.9	12.7	13.1	13.8
営業利益	407	512	615	727	316
営業利益率 (%)	7.3	8.2	8.5	9.4	9.4
営業外収益	64	77	58	72	41
営業外費用	7	10	8	14	4
経常利益	464	579	665	785	353
経常利益率 (%)	8.3	9.2	9.2	10.1	10.5
特別利益	-	-	30	-	-
特別損失	0	86	0	30	4
税金等調整前当期純利益	464	493	695	755	349
法人税等	158	178	192	196	114
親会社株主に帰属する当期純利益	306	314	501	558	235
当期純利益率 (%)	5.5	5.0	6.9	7.2	7.0
包括利益	481	474	496	868	359
資産合計	9,682	10,066	10,628	11,295	10,907
（流動資産）	6,679	5,374	5,784	6,471	6,359
（固定資産）	3,003	4,691	4,844	4,824	4,547
負債合計	1,373	1,551	1,806	1,898	1,261
（流動負債）	1,177	1,466	1,650	1,740	1,085
（固定負債）	196	85	155	158	175
純資産合計	8,308	8,514	8,822	9,396	9,645
（株主資本）	8,031	8,077	8,391	8,655	8,780
（資本金）	1,487	1,487	1,487	1,487	1,487
自己株式除く期末発行済株式総数（株）	9,845,020	9,826,917	9,839,733	9,656,972	9,676,515
1 株当たり当期純利益（円）	31.11	31.88	51.09	57.40	24.37
1 株当たり純資産額（円）	843.96	866.46	896.61	973.04	-
1 株当たり配当額（円）	25.00	20.00	25.00	26.00	13.00
自己資本比率 (%)	85.8	84.6	83.0	83.2	88.4
自己資本当期純利益率 (%)	3.8	3.7	5.8	6.1	-
営業活動によるキャッシュ・フロー	770	501	-217	246	265
投資活動によるキャッシュ・フロー	266	-525	385	476	339
財務活動によるキャッシュ・フロー	-184	-301	-359	-425	-125
現金及び現金同等物の期末残高	2,113	1,788	1,596	1,991	2,473

注 1：2017 年 12 月 1 日付株式 2 分割遡及修正後

注 2：2017 年 5 月期の 1 株当たり配当額には 50 周年記念配当 7.50 円含む

注 3：2019 年 5 月期から税効果会計に係る会計基準の一部改正等を適用しているが、2017 年 5 月期以前は適用前の数値を記載

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021 年 5 月期通期は減収減益予想を据え置くが上振れの可能性

1. 2021 年 5 月期通期連結業績予想の概要

2021 年 5 月期通期の連結業績は期初予想を据え置いて、売上高が前期比 4.4% 減の 7,430 百万円、営業利益が同 21.7% 減の 570 百万円、経常利益が同 15.4% 減の 665 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 20.3% 減の 445 百万円としている。社会インフラ分野のシステム開発需要は堅調に推移するが、コロナ禍による景気への悪影響が避けられないため、IT 投資の一時的停滞、ソフトウェア開発案件の中止・延期などを考慮して売上を保守的に想定している。また働き方改革や人材育成など持続的成長に向けた戦略的投資を継続するため、コスト増加も考慮して減益予想としている。

2021 年 5 月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	20/5 期 実績	21/5 期 予想	前期比	2Q 累計 進捗率
売上高	7,770	7,430	-4.4%	45.2%
営業利益	727	570	-21.7%	55.5%
経常利益	785	665	-15.4%	53.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	558	445	-20.3%	52.9%
EPS (円)	57.40	46.02	-	-
1 株当たり配当額 (円)	26.00	26.00	-	-
配当性向 (%)	45.3	56.4	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

ただし第 2 四半期累計が売上高、利益ともに計画超となり、通期予想に対する進捗率は売上高が 45.2%、営業利益が 55.5%、経常利益が 53.2%、親会社株主に帰属する四半期純利益が 52.9% と順調だった。制御システムでエネルギー分野の電力システム、交通分野の東京圏輸送管理システム (ATOS) と在来線運行管理システムの検収が下期に集中して、売上高、利益ともに例年よりも下期偏重の見込みであることを考慮すれば、通期業績は上振れの可能性が高いだろう。

2. セグメント別重点取り組み施策

全社ベースの重点取り組みテーマとして、大規模請負案件へのチャレンジ、事業部間の連携強化、グループ会社間の連携強化 (同社、IPD 大連、アルゴリズム研究所、インドの Trensar) を推進する。セグメント別の重点取り組み施策は以下のとおりである。

(1) 制御システム

エネルギー関連では電力会社との直接取引によって、日立製作所経由以外のビジネス拡大を目指す。また日立製作所が推進している新ビジネス（エネルギーマネジメント、工場自動化など）に参画して新分野開拓を推進する。鉄道関連では、ATOS や新幹線運行管理システムの作業高効率化の維持と担当範囲拡大、在来線運行管理システム機能の一括受注を推進する。

(2) 自動車システム

主力事業化した自動運転・ADAS 関連の担当範囲と作業規模の拡大を推進する。車載情報は BSP（Board Support Package = 組込 Linux）開発の作業規模拡大、CASE（Connected= コネクテッド、Autonomous= 自動運転、Shared= カーシェアリング、Electric= 電動化）関連への参入を推進する。新規顧客の開拓や、技術教育への投資も継続する。

(3) 特定情報システム

既存の危機管理関連で業務範囲や作業規模の拡大を推進するとともに、危機管理の次期大型請負案件（更新案件）に向けて積極提案を行う。画像認識・識別関連は自動運転・ADAS 関連の技術力を活かして、自動車分野以外にも新規顧客開拓を推進する。

(4) 組込システム

半導体関連は新分野の開拓、規模拡大、より付加価値の高い製品への参入を推進する。IoT 建設機械関連は顧客への積極提案で請負範囲・規模の拡大を推進する。医療・IoT 関連は、医療分野に強みを持つインダストリー・Trenser との連携もさらに強化して、既存顧客の新規案件、新規顧客の開拓を推進する。また体制強化に向けたマネージャー教育と技術者教育も継続する。

(5) 産業・ICT ソリューション

DX（デジタルトランスフォーメーション）の進展により、同社の事業領域である社会インフラ分野においても、AI・画像処理・クラウド等の次世代汎用技術が浸透し、システム開発に加えてシステム構築の需要が増えつつある。こうした事業環境の変化を背景に、従来の産業・公共システムのシステム開発力と IT サービスのシステム構築・保守・運用力を融合して、ビジネスの拡大を目指す。特にクラウド関連、次世代汎用技術（AI、画像処理、クラウド）関連、ヘルスケア関連での新規案件獲得と新規顧客開拓を推進する。

3. 2022 年 5 月期以降の見通し

2022 年 5 月期以降の見通しとしてはコロナ禍によるリスク要因として、鉄道利用者減少によるシステム開発投資先送り、自動車販売減少による既存分野の開発投資減少があるが、一方では日立 AMS とホンダ系部品メーカーの統合によるシステム開発範囲拡大、半導体需要増加に伴う開発案件の増加、DX 進展によるクラウド環境構築とシステム開発の拡大が期待されるとしている。

なお 2021 年 6 月 1 日付で完全子会社のアルゴリズム研究所を吸収合併する予定である。さらなる事業拡大に向けて次の M&A を検討するとしている。

■ 中長期成長戦略

ソフトウェアで社会インフラ分野の安全・安心、 快適・便利に貢献する

1. 第 5 次中期経営計画の基本方針

第 5 次中期経営計画（2019 年 5 月期～2021 年 5 月期）では、経営ビジョンに「ソフトウェアで社会インフラ分野の安全・安心、快適・便利に貢献する」を掲げ、基本方針を獲得事業の主力化と新分野の開拓、持続的成長への投資、T-SES（トータル・ソフトウェア・エンジニアリング・サービス、同社の造語）の継続としている。

第 5 次中期経営計画の基本方針

中期経営ビジョン

ソフトウェアで
社会インフラ分野の安全・安心、快適・便利に貢献する。

基本方針（2019年5月期～2021年5月期）

1. 獲得事業の主力化と新分野の開拓
 - ①自動運転/ADAS^{*1}、IoTを主力事業へ
 - ②AI、ネットワーク、セキュリティ、クラウド等で、
更なる注力分野を開拓
2. 持続的成長への投資
3. T-SES（トータル・ソフトウェア・エンジニアリング・サービス）^{*2}の継続

^{*1}：ADAS：先進運転支援システム ^{*2}：弊社の造語

出所：決算説明会資料より掲載

なお第 5 次中期経営計画の目標数値は公表していないが、目標とする経営指標には売上高営業利益率 10% 以上、株主還元の指標として配当性向概ね 50% 以上を掲げている。

日本プロセス | 2021年2月18日(木)
9651 東証 JASDAQ | <https://www.jpdc.co.jp/ir/>

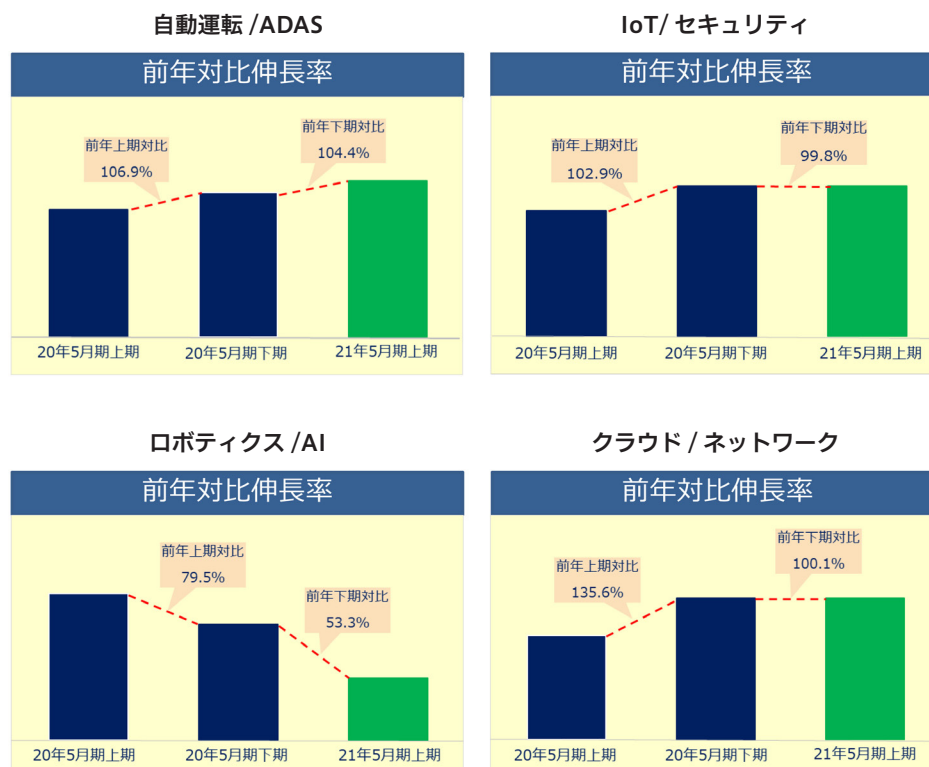
中長期成長戦略

自動運転・ADAS 関連、IoT 関連を主力事業化

(1) 自動運転・ADAS 関連、IoT 関連を主力事業化

獲得事業の主力化では、自動車業界の技術革新を表す CASE のうち「S」以外の「C・A・E」の分野に注力している。強みを持つ車載ネットワーク制御技術、近距離無線通信技術、パワートレイン系電動化対応技術、カメラやレーダーといった外界認識センサー技術などを融合し、自動運転・ADAS 関連を主力事業化した。また、前中期経営計画期間中に獲得した建設機械や医療機器などの IoT 分野を、これまで培ってきた制御・組込技術と組み合わせて拡大し、主力事業に育成中である。

新分野の開拓では、AI・ディープラーニング、ネットワーク、セキュリティ、クラウドなどを注力分野として、AI 画像認識・識別、AI 基盤システム、ロボティクス、IoT 建設機械クラウド基盤などに取り組み、先行技術習得にも注力している。



出所：決算説明会資料より掲載

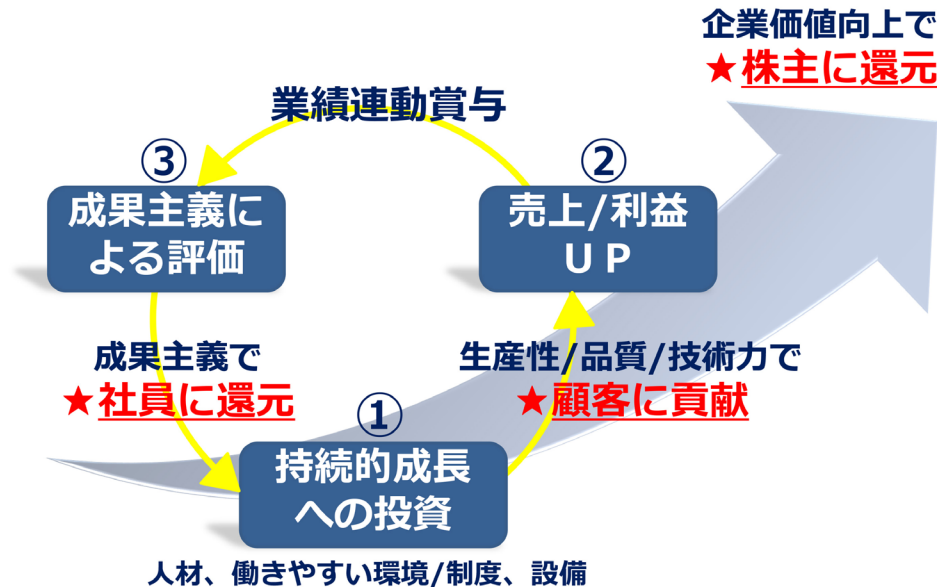
(2) 人材育成など持続的成長への投資

持続的成長への投資では、働きやすい環境や成果主義に基づく評価による社員の安心・健康・快適・成長・やりがいの向上が、社員の定着・活力向上・生産性向上・技術力向上・品質向上につながることで業績が向上し、結果として会社の持続的成長や企業価値向上につながるという好循環を生み出すため、物心両面から持続的成長の基盤づくりを継続的に推進している。

日本プロセス | 2021 年 2 月 18 日 (木)
9651 東証 JASDAQ | <https://www.jpdc.co.jp/ir/>

中長期成長戦略

同社が目指す姿



出所：決算説明会資料より掲載

具体的には、オフィスや設備など働きやすい職場環境づくりへの投資、開発・検証ツール導入など生産設備への投資、採用強化による技術者確保や技術力向上に向けた教育など人材への投資、奨学金返済支援制度や年次有給休暇の計画的付与など働きやすい制度の強化を推進している。

2020 年 5 月期には、働きやすい環境・設備への投資として横浜事業所の移転・拡張、日立事業所のリノベーション、本社の移転を完了し、働きやすい制度や人材への投資として裁量労働制の廃止とみなし残業手当の支給、全社教育及び事業部での教育などを実施した。2021 年 5 月期上期には、緊急事態宣言を受けて全社的にリモートワーク環境を整備するとともに、技術教育への投資を継続した。

働きやすい環境整備は概ね完了したが、さらに持ち帰り開発推進に伴って開発スペース確保や外部環境に応じた設備投資を検討する方針だ。

なお同社は持続的成長に向けた投資として、業績連動賞与の形で社員への還元を厚くしている。2021 年 5 月期の社員の平均年収（有価証券報告書公表ベース）は 687 万円となる見込みだ。2017 年 5 月期の 584 万円から 4 年間で 103 万円増加することになり、社員への還元によって業績が向上するという好循環につながっている。また売上高営業利益率は表面的には低く見える形になっているが、実質的な利益率は高水準である。

(3) 長期的視点で T-SES を継続

長期的視点で T-SES を継続する。長年にわたり培ったソフトウェアエンジニアリング技術をベースとして、ソフトウェアの要件定義、システム開発、構築サービス、検証サービスから運用・保守までをトータルにサービスすることにより、顧客に最大のメリットを提供することを表している。顧客を巻き込んだ中長期的な取り組みとして継続している。

中期的に収益拡大・高収益化を期待

2. 中期的に収益拡大・高収益化を期待

システム開発・IT サービス企業は、急激な技術革新への対応に加えて、コロナ禍によって新しい日常・生活様式「with コロナ」への技術対応力も求められるが、同社は安全・安心が重視される難易度の高い社会インフラ分野の制御・組込システムなどの開発で培った高品質・信頼性に強みを持ち、大手優良顧客との強固な信頼関係を構築して、小粒ながら独自のポジションを確立している。成長分野への取り組みを加速して、中期的にも収益拡大・高収益化が期待される。

株主還元策

利益配分は配当性向概ね 50% 以上目標

1. 利益配分は配当性向概ね 50% 以上目標

利益配分については、株主に対する利益還元を経営の重要政策と位置付け、ソフトウェア業界における競争力を維持・強化するとともに、業績に裏付けされた成果の配分を行うことを基本方針としている。そして安定的な配当の継続と配当性向概ね 50% 以上を目標としている。

また 2018 年 5 月 10 日～2018 年 6 月 22 日に自己株式 200,000 株を取得、2019 年 10 月 1 日～2019 年 11 月 22 日に自己株式 200,000 株を取得している。自己株式は M&A 等に活用する方針だが、自己株式処分による株主の希薄化懸念を少しでも払拭できるよう、自己株式の保有は発行済株式総数の 10% 程度を上限とし、それを超過する部分は原則として毎期消却することを自己株式保有に係る基本方針としている。

2. 2021 年 5 月期は減益予想だが、配当は 2020 年 5 月期と同額の予想

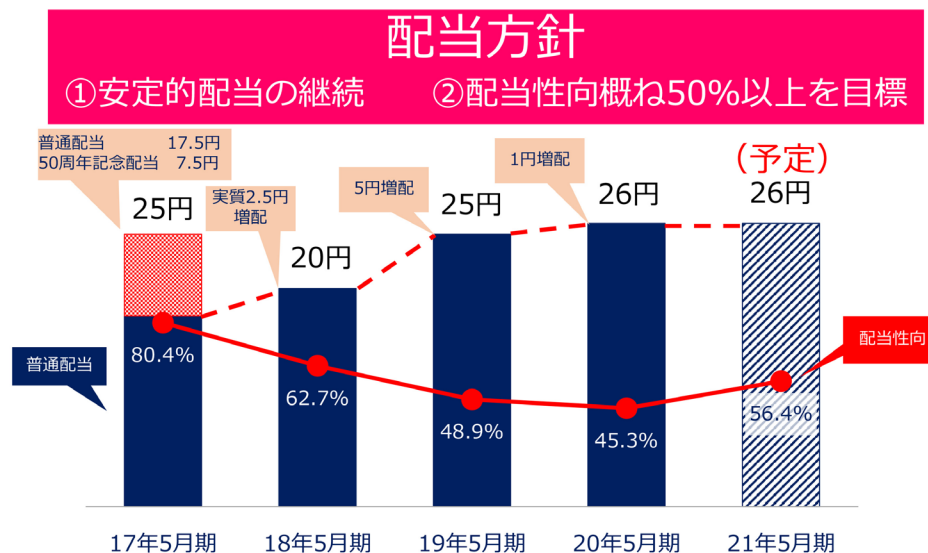
この基本方針に基づいて、2021 年 5 月期は減益予想だが、配当については 2020 年 5 月期と同額の年間 26 円（第 2 四半期末 13 円、期末 13 円）を予想している。予想配当性向は 56.4% となる。

今後は収益の拡大とともに、自己株式取得を含めて株主還元のさらなる充実に努めたいとしている。収益拡大に伴って配当額の増加も期待されるだろう。

日本プロセス | 2021 年 2 月 18 日 (木)
9651 東証 JASDAQ | <https://www.jpdc.co.jp/ir/>

株主還元策

株主配当の推移



※17年12月1日を効力発生日とし、普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行いました。
年間配当額は、17年5月期の期首に株式分割が行われたと仮定し算定しております。

出所：決算説明会資料より掲載

SDGs への取り組み

コーポレート・ガバナンスの基本方針に基づき、CSR（企業の社会的責任）活動の一環として毎年当期純利益の1%を目途に寄付を実施している。2020年5月期には2団体（公益財団法人SBI子ども希望財団、特定非営利活動法人Reach Alternatives）に寄付した。また2021年5月期上期には豪雨被害に対する義援金を寄付した。今後も継続的に利益の一部を社会貢献に役立てる方針だ。

さらにSDGs（持続可能な開発目標）に向けて、社会インフラ分野のシステム開発を得意とする企業として、地道に取り組む方針としている。

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