

# ホリスティック企業レポート

## ハピネス・アンド・ディ

### 3174 東証 JQS

アップデート・レポート  
2015年5月15日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター  
審査委員会審査済 20150512

# ハピネス・アンド・ディ (3174 東証 JQS)

発行日:2015/5/15

## 全国のショッピングセンターにセレクトショップを展開 既存店売上高の前年割れ続き、業績低迷続く

### > 要旨

#### ◆ ショッピングセンターに出店するセレクトショップ

- ・ハピネス・アンド・ディ(以下、同社)は、全国のショッピングセンター内に  
出店するセレクトショップで、バッグ、小物、時計などを販売している。
- ・同社は、「人生の節目や大切な日、『記念日』に贈るプレゼントを選ぶ特  
別なショップ」を目指した店舗運営を行っている。

#### ◆ 15年8月期上期決算は営業29%減益

- ・15/8 期第 2 四半期累計(以下、上期)決算は前年同期比 2.3%減収、  
28.5%営業減益であった。減収要因は消費者の節約志向の高まりで主  
力の海外ブランド売上が落ち込んだこと、減益は減収に伴い固定費負  
担が上昇したためである。
- ・同社が期初に見込んだ業績に対する達成率は売上高で 91.1%、営業利  
益で 80.5%であった。売上高未達の要因は、消費税増税後の客足が依  
然戻らず来店客数減に歯止めがかからなかったこと、営業利益の大幅な  
未達は、販売予算の未達によるものである。

#### ◆ 15年8月期業績予想を減額修正

- ・15/8 期について、同社は期初予想を据え置き、前期比 9.6%増収、  
17.8%営業増益を見込んでいる。証券リサーチセンター(以下、当センタ  
ー)は、従来予想を減額修正し、前期比 1.7%増収、19.2%営業減益と予  
想する。
- ・当センターは下期も既存店売上高の低迷が続くと想定し、同社予想を下  
回る売上高予想とした。営業利益を減益予想とするのは、下期の売上高  
も同社予想より低く予想したことで、固定費負担が高まるためである。

#### ◆ 投資に際しての留意点

- ・同社は、安定配当を基本方針とし、株主優待制度を導入しており、株主  
に商品券または優待商品などを贈呈している。

アナリスト:松尾 十作  
+81(0)3-6858-3216  
レポートについてのお問い合わせはこちら  
info@stock-r.org

#### 【主要指標】

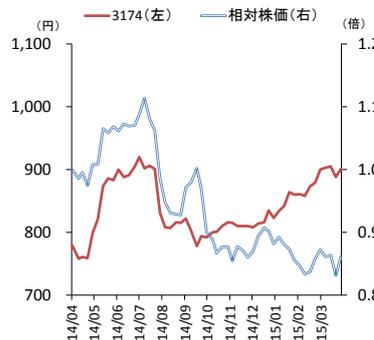
	2015/5/1
株価(円)	901
発行済株式数(株)	2,532,400
時価総額(百万円)	2,282

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	11.3	13.2	12.5
PBR(倍)	1.1	1.0	0.9
配当利回り(%)	1.7	1.7	1.7

#### 【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	0.4	4.8	12.8
対TOPIX(%)	0.9	0.7	-19.2

#### 【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2014/5/2

#### 【3174 ハピネス・アンド・ディ 業種:小売業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2012/8	15,630	12.9	591	34.9	521	37.5	297	37.1	150.9	676.9	12.5
2013/8	16,536	5.7	600	1.5	558	7.1	300	1.0	118.8	786.8	15.0
2014/8	17,202	4.0	445	-25.7	411	-26.3	201	-33.0	79.5	849.8	15.0
2015/8 CE	18,869	9.6	525	17.8	490	19.0	252	25.3	100.0	—	15.0
2015/8 E	17,500	1.7	360	-19.2	325	-21.1	173	-13.9	68.3	933.0	15.0
2016/8 E	18,200	4.0	380	5.6	345	6.2	183	5.5	72.1	990.1	15.0
2017/8 E	18,900	3.8	400	5.3	365	5.8	193	5.9	76.3	1,051.4	15.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

#### アップデート・レポート

2/10

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

> 事業内容

◆ 特徴及び事業コンセプト

ハピネス・アンド・ディ (以下、同社) は、イオンモールを中心とする全国のショッピングセンター内に、セレクトショップである「ブランドショップ ハピネス」(中型店及び大型店)、及び「Ginza Happiness」(小型店)を展開し、主にバッグ・小物、時計、宝飾品等を販売している。

ショッピングセンターへの出店が中心であるため顧客層は 10 歳代～60 歳代までと幅広い。女性客が 8 割を占め、「ティファニー」、「カルティエ」、「ブルガリ」、「シャネル」、「グッチ」等の高級ブランドからカジュアルブランドまで幅広く取り揃えている。客単価は 2 万 5 千円程度である。

同社の店舗は、誕生日、結婚記念日、クリスマス、バレンタインデー、入学、卒業、就職などの記念日に贈るプレゼントを選ぶ場を提供する「アニバーサリー・コンセプト・ショップ」を志向している。高級感を意識した店舗作りと豊富な品揃え、リーズナブルな価格ながら質の高い接客が特色である。

出店は、ブランド直営店がカバーしていない地方及びショッピングセンター内の店舗が中心である。店舗数は 67 店 (15 年 4 月 30 日現在) でイオン系列ショッピングセンター内が 55 店と全体の約 8 割、商品部門別売上高では、「バッグ・小物類」が売上高の過半 (14/8 期売上構成比 58%) を占めている。

プライベートブランド (以下、PB) 商品であるハッピーキャンドルの 14/8 期の売上構成比は 6.1%に留まるが、採算性が高いため、同比率を早期に 10%以上とすべく商品の拡充、雑誌掲載を中心とした広告宣伝などの取り組みを進めている。

同社の強みは、蓄積された接客ノウハウと、同一カテゴリーの複数のブランドを 1 カ所で手にとって比較出来る店作りである (百貨店などはブランド別の配置であるため、移動が必要)。

【 図表 1 】 国内店舗展開 (15 年 4 月 30 日現在)

	イオン系列SC内店舗	その他SC内店舗	路面店
北海道地区	4		
東北地区	7		
関東地区	17	7	1
中部地区	5	1	
近畿地区	8	1	
中国・四国地区	4	1	
九州地区	10	1	

(注) SCとはショッピングセンターを指す

(出所) ハピネス・アンド・ディ決算説明会資料等より証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 15年8月期上期決算は29%営業減益

15/8期第2四半期累計(以下、上期)決算は、売上高9,031百万円(前年同期比2.3%減)、営業利益251百万円(同28.5%減)、経常利益231百万円(同30.8%減)、純利益113百万円(同32.1%減)であった。

【図表2】15年8月期上期決算概要 (単位:百万円)

	期初予想	実績	達成率
売上高	9,905	9,031	91.1%
前年同期比	7.1%	-2.3%	—
売上総利益	2,485	2,224	89.5%
前年同期比	11.4%	-0.3%	—
販売費及び一般管理費	2,173	1,973	90.8%
前年同期比	15.7%	5.0%	—
営業利益	311	251	80.5%
前年同期比	-11.5%	-28.5%	—
経常利益	294	231	78.6%
前年同期比	-12.2%	-30.8%	—
純利益	153	113	74.0%
前年同期比	-8.4%	-32.1%	—

(注) 予想はハピネス・アンド・ディ、達成率とはハピネス・アンド・ディの業績予想との対比

(出所) 決算短信等より証券リサーチセンター作成

既存店売上高は前年同期比10.6%減であった。客単価は、高額ブランド時計の値上げ前の駆け込み需要が貢献し前年同期比2.9%の落ち込みで済んだものの、消費税増税後の客足が依然戻らず、客数が同8.0%減となったことが響いている。一方、15/8期上期5店舗の新規出店により278百万円、14/8期の新規出店(9店舗)の期初からの稼働で436百万円の増収効果があった。

14/8期において既存店売上高が前期比4.9%減となったことを受け、商品価格帯の見直しや中低価格の商品の拡充、14年12月からハピネスメンバーズカードの発行等の施策を実施した。

利幅があり値頃感をアピールできるPB商品のHappyキャンドルの15/8期上期売上高構成比は7.6%と前年同期の同6.2%から向上した。

ハピネスメンバーズカードの登録会員には、Happyキャンドル商品を購入した場合に、1,000円当たり5ポイント、それ以外の商品では1,000円当たり1ポイント貯まり(ポイントに有効期間は設けていない)、500ポイントでハピネス商品券3,000円を贈呈するポイントシステムを用意している。また、会員対象の限定セールや誕生月特別割引等の案内を発送している。

15/8 期上期の売上高が同社の期初予想に対し 91.1%に留まった主な要因は、既存店売上高が同社計画の前年同期比 0.2%減を大きく下回る同 10.6%減となったためである。14/8 期の既存店売上高の低迷を受けた商品施策の見直しや、メンバーズカードの導入等の施策を実施したものの、速やかに回復させることはできなかった。

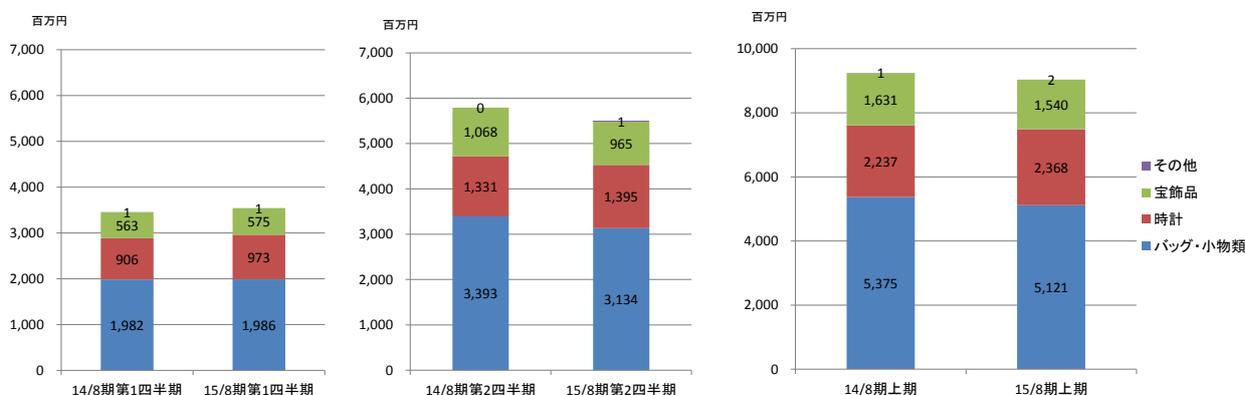
営業利益が期初予想の 80.5%に留まったのは、ア) 売上総利益率が計画値 25.0%に対し 0.4%ポイント下回る 24.6%にとどまり、イ) 販売費及び一般管理費は同社計画値 2,173 百万円に対し実績が 1,973 百万円と経費削減したものの、売上高の予算未達に伴う売上総利益減少を補うまでには至らなかったためである。売上総利益率の計画未達要因は、採算性の高い中低価格の商品の拡充による販売増が同社想定ほどではなかったためと採算性の低い時計の販売増と思われる。

新規出店は 5 店(福岡県・ハピネス福岡店、京都府・ハピネス京都桂川店、千葉県・ハピネス木更津店、大阪府・Happy Candle 和泉店、埼玉県・GINZA Happiness 桶川店)であった。7 店舗で店舗改装を実施した。なかでも富山県・ハピネス高岡店は 150 坪を 100 坪、埼玉県・ハピネス越谷店は 122 坪を 57 坪に縮小するなど各店舗の販売状況に合わせた改装を実施した。

注 1) 円安に伴う値上げ  
オメガは 15 年 3 月 2 日より全商品を対象に約 5%値上げ、ロレックスは多くの商品を対象に 15 年 2 月 1 日から約 7%~8%値上げとなった。

商品分類別売上高を図表 3 に示した。バッグ・小物類は、前年同期比 4.7%減の 5,121 百万円であった。高額品のインポートブランド品の販売落ち込みが影響した。時計は同 5.8%増の 2,368 百万円であった。オメガ等インポートブランド品の円安に伴う値上げ<sup>注 1</sup> 前の駆け込み需要が生じたためである。宝飾品は、同 5.5%減の 1,540 百万円であった。既存の高額価格帯の商品から値頃感のある PB 商品のハッピーキャンドルに需要がシフトした模様である。

【 図表 3 】 15 年 8 月期上期商品分類別売上高



(出所) ハピネス・アンド・ディ決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

## > 業績予想

注2) 中小型店舗  
同社の店舗サイズは、大型店が100坪以上、中型店が50坪以上100坪未満、小型店が50坪未満としている。

### ◆ ハピネス・アンド・ディによる15年8月期業績予想

15/8期について同社は期初予想を据え置き、売上高18,869百万円(前期比9.6%増)、営業利益525百万円(同17.8%増)、経常利益490百万円(同19.0%増)、当期純利益252百万円(同25.3%増)を見込んでいる。商品分類別予想売上高、想定する売上総利益率や販売費及び一般管理費は開示していない。新規出店は中小型店舗<sup>注2</sup>を中心に8店舗(全店出店済)、店舗改装は8店舗~10店舗を計画し、既存店売上高は前期比0.2%減を見込んでいる。

同社は15/8期下期の施策として、ア) 新規出店と改装、イ) 商品価格帯の見直しと接客力向上のための施策強化、ウ) オムニチャネル戦略による顧客の利便性向上等を掲げている。

15/8期下期の新規出店計画は3店で、既に出店済みである(3月秋田県・ハピネス大曲店、4月沖縄県・ハピネス沖縄ライカム店、4月大阪府・ハピネス茨木店)。ハピネス沖縄ライカム店は、沖縄県最大規模のリゾートモールであるイオンモール沖縄ライカムに出店したもので、同社としては沖縄県初進出となった。店舗改装についてはハピネス成田店を海外からの訪日観光客対象の店舗とする計画、またハピネス春日部店をイオンモールの3階から1階に移転する計画が進められている。

商品価格帯の見直しと来店客数増及び来店客の買い上げ率アップのための施策として、ア) 中低価格及び利幅の厚い商品の拡充、イ) PB商品であるハッピーキャンドル商品の既存品の新色や春夏新作の投入、ウ) 接客力の向上に向けた社内研修の強化等に取り組む方針である。

15/8期下期以降の新規出店は中型店を中心とする方針であり、PB商品であるハッピーキャンドル商品のコーナーを拡充させる計画である。また、既存の大型店ではハッピーキャンドル商品のショップインショップを改装の重点とする。

オムニチャネル戦略については、15/8期下期より自社通販サイトを立ち上げるとともに、15年4月よりタブレット端末を全店に導入し、ECサイトとの連携を開始した。このタブレット端末は、接客ツール、スタッフの教育及び育成ツール、管理ツールの3つの機能がある。接客ツールでは商品のカタログ機能、在庫検索等がある。現在は1店舗に1タブレットではあるが、いずれは全接客担当にタブレットを配布する予定である。

#### ◆ 証券リサーチセンターによる 15 年 8 月期業績予想

証券リサーチセンター（以下、当センター）は、15/8 期業績予想を前回レポート（15 年 1 月発行）から減額修正し、売上高 17,500 百万円（前期比 1.7%増、従来予想 18,000 百万円）、営業利益 360 百万円（同 19.1%減、同 460 百万円）、経常利益 325 百万円（同 20.9%減、同 425 百万円）、当期純利益 173 百万円（同 13.9%減、同 228 百万円）を予想する。

同社の業績予想より売上高を 13 億円余り低く予想したのは、上期売上高が 9,031 百万円（前年同期比 2.3%減）と計画（9,905 百万円）に対し振るわなかったことに加え、下期も既存店売上高の前年割れが続くと見込み、挽回は困難と予想したためである。同社は 15/8 期の既存店売上高を前期比 0.2%減と想定しているが、前年同期比 10.6%減という上期の実績を踏まえると下期の既存店売上高は極めて高い伸びが必要になる。当センターでは上期に見られた購入客数減少（前年同期比 8.0%減）が、下期にも大きく改善しないと想定し、下期の既存店売上高を前年同期比 8.0%減と低く見積もった。

営業利益を同社が前期比増益と予想しているのに対して 19.2%減益と予想するのは、上期が 251 百万円、前年同期比 28.5%減にとどまったことに加え、下期の売上高を 8,468 百万円（同 6.4%増）と同社予想 9,837 百万円（同 23.6%増）より低く予想したためである。

当センター予想の従来予想との変更点は、15/8 期の既存店売上高の想定を前期比 5.0%減から同 9.0%減へ引き下げたことで売上高予想を 18,000 百万円（前期比 4.6%増）から 17,500 百万円（同 1.7%増）としたこと、営業利益についても、予想売上高の減額修正に伴う固定費負担増により 460 百万円（同 3.3%増）から 360 百万円（同 19.2%減）としたことである。

### > 中期業績予想

#### ◆ ハピネス・アンド・ディの中期経営計画

同社は、13 年 10 月に公表した 16/8 期を最終年度とする中期経営計画の数値目標を修正していない。毎期 5 店舗～10 店舗の積極的な出店により、16/8 期末には 77 店舗にまで増加させ、売上高 23,205 百万円（年平均成長率 12.0%）、営業利益 902 百万円（同 14.6%）、経常利益 867 百万円（同 20.1%）、当期純利益 461 百万円（同 15.4%）を目指す計画である。

#### ◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは、前回レポートの中期業績予想を見直した。期末店舗数は従来予想通り 15/8 期 67 店舗、16/8 期 75 店舗、17/8 期 83 店舗と想定している。

16/8 期及び 17/8 期の業績予想の減額修正は、売上高については 15/8 期の予想売上高を減額修正したこと、値ごろ感を打ち出した商品施策を考慮し、一店舗当たり平均売上高を前回予想よりやや低く見直したためである。営業利益については、予想売上高の減額修正に伴い固定費負担増を考慮したためである。また、売上総利益率は中低価格及び利幅の厚い商品の拡充等により 14/8 期実績から漸次改善すると見込んでいるが、為替の変動による仕入れ価格の変動等を加味し、従来予想に比べて保守的に見積もっている。

【 図表 4 】 中期業績予想

(単位：百万円)

	14/8期実績	旧15/8期E	15/8期E	旧16/8期E	16/8期E	旧17/8期E	17/8期E
売上高	17,202	18,000	17,500	18,800	18,200	19,600	18,900
売上総利益率	24.5%	24.7%	24.6%	24.8%	24.7%	24.9%	24.8%
販売費及び一般管理費	3,767	3,993	3,945	4,165	4,115	4,355	4,287
(対売上高比)	21.9%	22.2%	22.5%	22.2%	22.6%	22.2%	22.7%
営業利益	445	460	360	490	380	525	400
(対売上高比)	2.5%	2.6%	2.1%	2.6%	2.1%	2.7%	2.1%
経常利益	411	425	325	455	345	490	365
(対売上高比)	2.4%	2.4%	1.9%	2.4%	1.9%	2.5%	1.9%
当期純利益	201	228	173	243	183	262	193
(対売上高比)	1.2%	1.3%	1.0%	1.3%	1.0%	1.3%	1.0%

(注) E は証券リサーチセンター予想

(出所) 証券リサーチセンター

## > 投資に際しての留意点

### ◆ 株主還元には積極的

同社は、安定配当を基本方針とした上で、今後の事業展開、業績見通し、配当性向等を総合的に勘案し、配当額を決定するとしている。15/8 期は年 15 円の普通配当の継続を予定している。同社は 13/8 期より株主優待制度を導入している。15/8 期においても保有株数に応じて 3 つに区分して 14/8 期同様にオリジナル商品か商品券を配布する予定である(図表 5)。15 年 6 月を目処に具体的な優待品及び発送時期を決める予定である。

【 図表 5 】 株主優待内容

決算期	14/8期	
株主の区分と優待内容	1単元	下記2種類の何れかと、同社店舗における5%割引券2枚 イ) 同社店舗で利用できる3千円の商品券1枚 ロ) 3千円相当のオリジナル商品(2種類から選択)
	2単元 ～ 3単元	下記2種類の何れかと、同社店舗における5%割引券3枚 イ) 同社店舗で利用できる3千円の商品券2枚 ロ) 6千円相当のオリジナル商品(2種類から選択)
	4単元 以上	下記2種類の何れかと、同社店舗における5%割引券6枚 イ) 同社店舗で利用できる3千円の商品券4枚 ロ) 1万2千円相当のオリジナル商品(2種類から選択)

(出所) ハピネス・アンド・ディ決算説明会資料より  
証券リサーチセンター作成

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

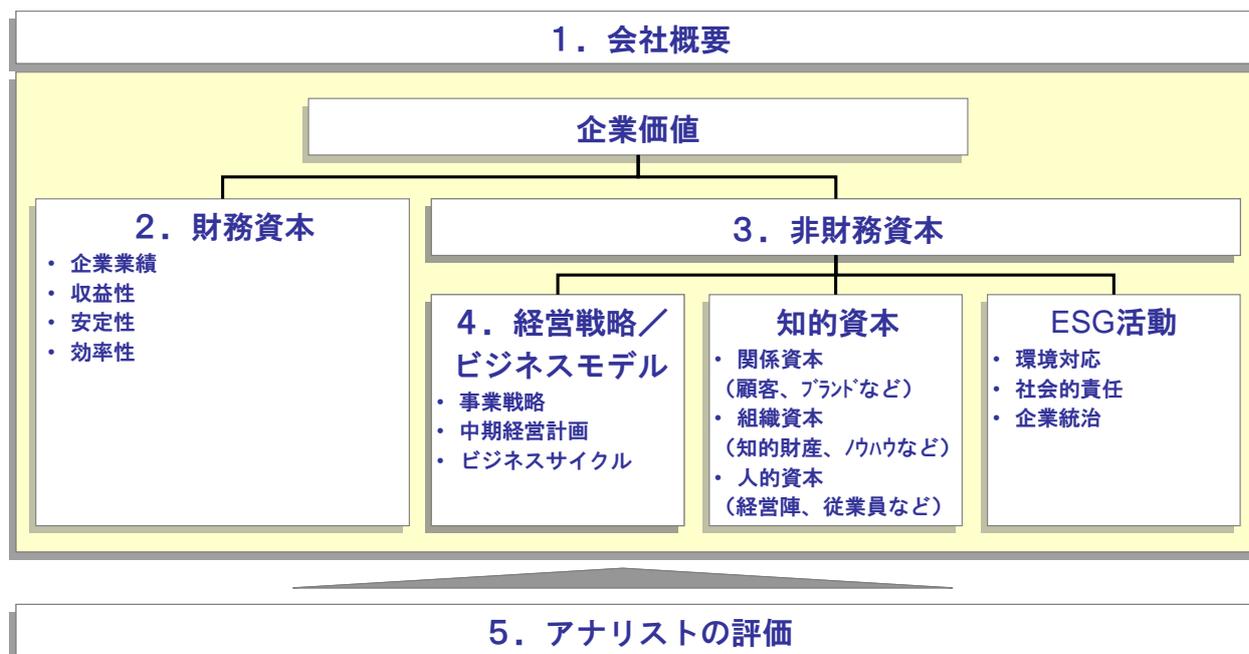
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



## 指標・分析用語の説明

### ■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

### ■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

### ■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

### ■ ESG

Environment : 環境、Society : 社会、Governance : 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

### ■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

### ■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

### ■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

### ■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

### ■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

### ■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

## 免責事項

- 本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- 本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
- 本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- 一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- 本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

## アップデート・レポート

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。