

ホリスティック企業レポート 一六堂

3366 東証一部

アップデート・レポート
2014年5月9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20140502

一六堂(3366 東証一部)

発行日: 2014/5/9

14 年 2 月期は既存店売上高の低迷により減収減益決算
業態変更を含めた既存店の立て直しにより収益性の改善を図る方針

> 要旨

◆ 漁港での「買参権」活用で他社との差別化

- ・一六堂(以下、同社)は、高価格帯の和食居酒屋「天地旬鮮 八吉」を主力業態として都心部を中心に 18 業態 79 店舗を直営展開している。
- ・漁港での買参権を活用した独自の鮮魚流通システムと、主要駅近くの好立地エリアにドミナント展開する店舗戦略に特徴がある。

◆ 14 年 2 月期決算は減収減益

- ・14/2 期決算は、売上高 9,315 百万円(前期比 7.2%減)、営業利益 386 百万円(同 50.5%減)、経常利益 543 百万円(同 49.6%減)、当期純利益 173 百万円(同 66.0%減)と減収減益であった。
- ・大型宴会の減少や 2 回転目以降の客数減少による席効率の低下で、既存店売上高が想定以上に落ち込んだことが主因である。

◆ 15 年 2 月期は増収増益を見込む

- ・15/2 期について、同社は売上高 9,583 百万円(前期比 2.9%増)、営業利益 472 百万円(同 22.4%増)を予想している。既存店の巻き返しと新規出店により増収増益を図る計画である。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、既存店売上高を同社計画よりも保守的に想定し、売上高 9,450 百万円(前期比 1.4%増)、営業利益 450 百万円(同 16.6%増)を予想する。

◆ 中期業績見通し

- ・当センターでは、14/2 期の実績を踏まえ、前回レポート(13 年 11 月発行)の中期業績見通しを減額修正するとともに、17/2 期の業績予想を新たに策定した。17/2 期までの成長率は売上高が年率 2.9%、営業利益が同 24.8%を予想する。
- ・14/2 期の期末店舗数が当センターの想定を下回ったため、15/2 期以降の売上高予想を下方修正したが、每期 3 店舗増の出店予想に変更はない。利益率は増収に伴う緩やかな上昇を予想した。

アナリスト: 柴田 郁夫

+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】

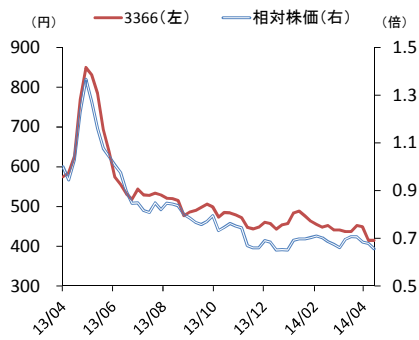
2014/4/25	
株価(円)	442
発行済株式数(株)	9,544,800
時価総額(百万円)	4,219

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	21.8	14.1	12.1
PBR(倍)	0.9	0.9	0.8
配当利回り(%)	4.1	2.3	2.7

【株価パフォーマンス】

	1 カ月	3 カ月	12 カ月
リターン(%)	-2.0	-4.5	-46.0
対TOPIX(%)	1.6	0.4	-45.8

【株価チャート】



【3366 一六堂 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)
2013/2	9,860	11.3	760	78.2	882	57	309	45.1	36.3	516.6	14.3
2013/2	10,043	1.9	780	2.6	1,078	22.3	510	64.9	59.7	552.8	20.0
2014/2	9,315	-7.2	386	-50.5	543	-49.6	173	-66.0	20.3	497.4	18.0
2015/2 CE	9,583	2.9	472	22.4	605	11.4	314	81.1	33.0	-	10.0
2015/2 E	9,450	1.4	450	16.6	580	6.8	300	73.4	31.4	514.8	10.0
2016/2 E	9,800	3.7	575	27.8	700	20.7	350	16.7	36.7	540.5	12.0
2017/2 E	10,150	3.6	750	30.4	880	25.7	450	28.6	47.1	573.6	16.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、2011年11月に株式分割(1:100)を実施

アップデート・レポート

2/11

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。

> 事業内容

◆ 都心部を中心に和食居酒屋「天地旬鮮 八吉」を直営展開

一六堂（以下、同社）は、都心部を中心に和食居酒屋等を直営展開している。主力業態は高価格帯の和食居酒屋「天地旬鮮 八吉」で、売上高の 55.8%を占めている（14/2 期実績）。その他、世界の創作料理「五大陸」や「もつ焼 黒き」など全 18 業態を展開し、店舗数は 79 店舗を有している（14/2 期末現在）。

事業セグメントは、「飲食事業並びにこれに付帯する業務」の単一セグメントであるが、同社グループで仕入れた鮮魚や青果物等の卸売を行う「商品卸売事業」、ライセンス提供及び不動産賃貸などを行う「その他事業」も含まれている。但し、「飲食事業」が収益の大部分を稼ぎ出している。

【図表 1】各業態の特徴

業態	特徴	客単価	店舗数
天地旬鮮 八吉	「天然」、「地物」、「旬」、「新鮮」をテーマに開発した和食業態。同社の保有する買参権(注)の活用により、各地の漁港にて買い付けた鮮魚を中間業者を介することなく直接提供する。個室感のある内装で幅広い年齢層の多様な目的に対応する。	4,800	32
五大陸	イタリアン、和食、中華など世界の様々な料理とお酒をオリエンタルな雰囲気提供する。	3,400	3
もつ鍋 黒き	厳選された「もつ」のみを使用し、多種多様な飲料とともに美味しいもつ鍋を、落ちついた雰囲気提供する。	4,000	8
その他	個室、半個室を中心とした創作和食居酒屋「銀の月」を4店舗、定評ある鮮魚を中心とした和食と洋の空間の絶妙なコラボレーションが織りなすおとなの空間「銀座 六角」、「銀座酒房 六角」が計6店舗、本場仙台の名店の味が東京で楽しめる専門店「仙台牛たん 荒」が6店舗、「和食酒房 うさみや」が4店舗、「天地旬鮮 八吉」のコンセプトをさらに進化させ拘った高級店「のど黒屋」が6店舗、その他の業態が10店舗となっている。	—	36

(注) 買参権とは、卸売市場でセリ取引に参加することができる権利、および卸売市場の前段階（漁業協同組合が主催する漁港でのセリ取引）で、鮮魚を買い付けることができる権利。

(出所) 一六堂決算説明会資料及びホームページに基づき証券リサーチセンター作成

◆ 「買参権」や「売買参加権」活用で他社との差別化

同社の特徴は、買参権(図表 1 注)を活用した独自の鮮魚流通システムにある。通常、外食業界の鮮魚仕入れは複数の流通段階を経るが、買参権を保有する同社は仕入れ鮮魚の一部を直接漁港で買い付け、それを各店舗へ直送している。

このシステムで、同社は①安い(仕入値は他社の 1/2 と推定される)、②新鮮(水揚げされたばかりの鮮魚)、③安心安全(水揚げされた漁港やいつ誰が獲った魚かまで分かる)、④希少価値(店頭には並ばない多種多様な鮮魚を提供)と言ったメリットを享受し、これが主力業態「天地旬鮮 八吉」のコンセプト(図表 1)を可能としている。現在、新潟県、島根県、宮城県、山口県の計 12 漁港の買参権を取得しており、最大 200 店舗までの漁獲量は確保している模様である。

また、同社は青果物についても東京都中央卸売市場の売買参加権を取得している。この売買参加権により仕入れ値を安く抑えた青果物購入が出来る他、生産者の特定（トレーサビリティ）を可能にすることで食の安全性を確保する狙いもある。

◆ 東京 23 区を中心に好立地物件に特化した店舗戦略

同社の店舗戦略の基本は、ビジネス街である首都圏主要ターミナル駅及び山手線沿線主要駅へのドミナント出店である。現在の出店地域は図表 2 の通りとなっており、全 79 店舗中 73 店舗を首都圏主要駅へ出店している。好立地エリアへの出店は、複数回転の席効率を可能にするうえに、2 次会及び 3 次会の需要の取り込みでドリンク比率上昇による原価率の低減が図られてきた。加えて、ドミナント出店は、配送コストの削減や繁閑に合わせた人材融通による効率的な店舗運営を可能としており、同社の高い利益率を支えてきた要因の一つと考えられる。

【図表 2】出店地域（14 年 2 月期末）

出店地域	店舗数
銀座12店舗、新橋7店舗	19店舗
東京駅八重洲地区	12店舗
新宿地区	12店舗
池袋地区	9店舗
品川・田町・浜松町地区	5店舗
秋葉原・神田・御茶ノ水地区	4店舗
渋谷地区	2店舗
上野地区	2店舗
横浜地区	2店舗
その他エリア	12店舗

（出所）一六堂決算説明会資料

> 強み・弱みの分析

◆ 既存店の立て直しと成長性の確保に課題

同社の競争力の源泉は、買参権の活用による独自の鮮魚流通システムと、好立地エリアへのドミナント展開による効率的な店舗運営ノウハウにあり、それらを組み合わせることで、収益性の高い魅力的な主力業態の運営を可能としてきた。特に、店内に並べられた高級魚や希少価値の高い鮮魚を、専門知識をもったスタッフのアドバイスを受けながら、顧客自身が調理方法を含めて選択できる仕組みは、比較的リーズナブルな価格設定とともに、30～40 代のビジネスマンや接待用として利用する顧客の支持を得てきた。

しかし、その半面、高価格帯であるために景気変動の影響を受けやすいことに加えて、過去の M&A 等で取得した主力以外の業態店舗の停

滞り、足元での業績低迷を招いた要因となっている。

また中長期的には、踊り場にある成長性をいかに取り戻していくのかも課題と言えよう。同社の厳しい出退店基準（厳しい立地条件や不振店ゼロの方針）や高いレベルの接客サービスを提供できる人材の確保が同社の成長の足かせとなる懸念がある。当面は、店舗拡大よりも業態変更を含めた既存店のテコ入れに注力することにより、売上高の確保と収益力の回復を図る方針のようであるが、店舗数の拡大による成長に向けて舵を切るタイミングとその戦略（展開エリアや業態等）について注目すべきであろう。

【図表 3】SWOT 分析

強み Strength	・買参権の活用による独自の鮮魚流通システム ・好立地エリアへのドミナント展開による効率的な店舗運営 ・強固な財務基盤(高い自己資本比率)
弱み Weakness	・厳しい出退店基準による手堅い店舗政策が成長の足かせになる懸念 ・好立地ゆえの厳しい競合、高い出店コスト ・高価格帯であるため、景気変動の影響を受けやすい
機会 Opportunity	・業界淘汰による残存者利益の享受(シェア拡大及び優良物件の獲得) ・食のこだわりや意識の高まり ・大企業において接待費の損金算入(50%)が可能となったこと ・企業業績や個人消費の回復
脅威 Threat	・若者のアルコール離れによる市場の縮小 ・イベント等の開催(TV中継等)や天候による業績への影響 ・アルバイトを含むスタッフの採用難による人材不足 ・食の安全性(産地偽装、食中毒等)を脅かす事件等の発生 ・消費税増税による消費マインドの冷え込み

(出所) 証券リサーチセンター

> 決算概要

◆ 14 年 2 月期の決算概要

14/2 期は、売上高 9,315 百万円（前期比 7.2%減）、営業利益 386 百万円（同 50.5%減）、経常利益 543 百万円（同 49.6%減）、当期純利益 173 百万円（同 66.0%減）と大幅な減収減益となった。これは、同社業績予想（10/8 修正後）及び当センター予想（11/29 修正後）との対比で概ね予想通りの着地と言えるが、退店した 6 店舗に加えて収益性の悪化した 3 店舗の減損損失を計上したことから当期純利益は予想を下回った。なお、退店 6 店舗及び不振店 3 店舗に対する減損損失 109 百万円その他、店舗閉鎖損失 38 百万円を特別損失に計上している。

最大の減収要因は、大型宴会の減少や 2 回転目以降の客数減少による席効率の低下が既存店売上高の低迷（前期比 93.5%）を招いたことで

ある。また、不振店の退店（6店舗）による店舗数の減少（前期末比3店舗の減少）も減収に繋がった。一方、当センター予想（11/29修正後）との対比では、既存店売上高が下期の巻き返しにより想定を上回ったものの、新規出店の遅れと想定外の退店があったことから期末店舗数が想定を下回った。なお、売上高は、第3四半期から第4四半期にかけて回復傾向にあり（図表5）、既存店売上高も上期の状況（前年同期比約90%）から改善している。

利益面では、減収に加えて2回転目以降の客数減少によるドリンク比率の低下が原価率の上昇を招いたものの、減価償却費やのれん償却費の減少（合わせて約110百万円減）により販管費が減少し営業利益率は3.7%ポイント低下した。

【図表4】14年2月期決算概要

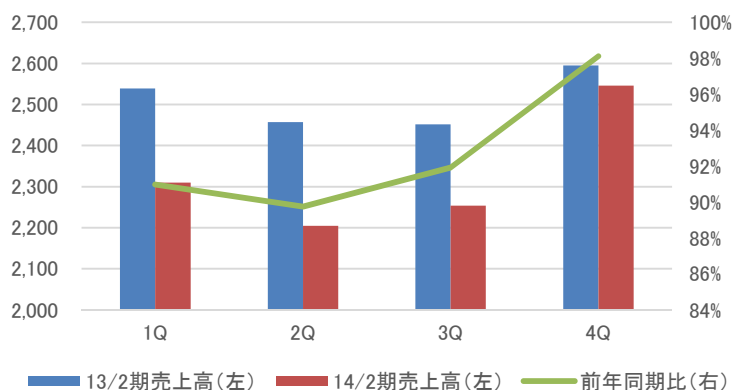
(単位: 百万円)	13/2期 実績		14/2期 実績		増減		14/2期 当センター予想 (11/29修正後)			14/2期 同社予想 (10/8修正後)		
		構成比		構成比		増減率		構成比	達成率		構成比	達成率
売上高	10,043		9,315		-728	-7.2%	9,230		100.9%	9,233		100.9%
売上原価	2,824	28.1%	2,688	28.9%	-136	-4.8%	-	-	-	-	-	-
販管費	6,439	64.1%	6,240	67.0%	-199	-3.1%	-	-	-	-	-	-
営業利益	780	7.8%	386	4.1%	-394	-50.5%	370	4.0%	104.3%	376	4.1%	102.7%
経常利益	1,078	10.7%	543	5.8%	-535	-49.6%	520	5.6%	104.4%	523	5.7%	103.8%
純利益	510	5.1%	173	1.9%	-337	-66.0%	235	2.5%	73.6%	236	2.6%	73.3%

新規出店	2	3
退店	-4	-6
期末店舗数	82	79
業態変更	2	2
既存店売上高	98.2%	93.5%

5	5
-5	-5
82	82
-	-
91.0%	-

(出所) 一六堂決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

【図表5】四半期売上高の推移と前年同期比



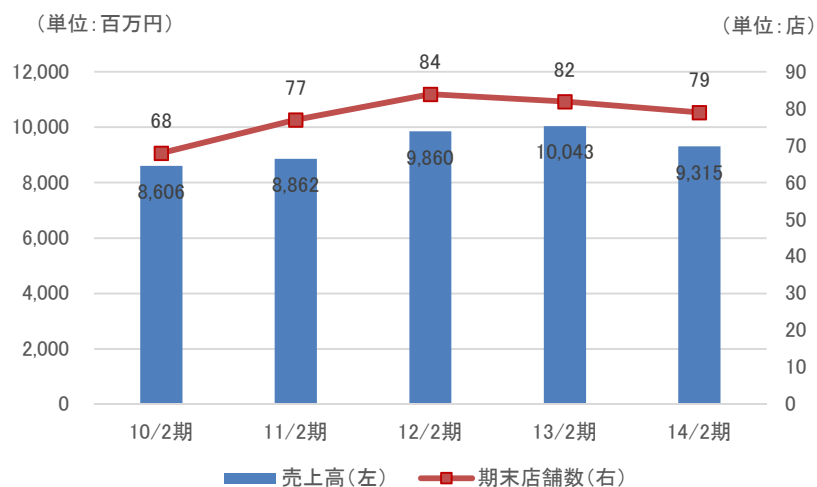
(出所) 一六堂決算短信より証券リサーチセンター作成

> 戦略の進捗

◆ 出退店及び業態変更の実績と計画

同社の成長モデルは、店舗数の拡大が業績を牽引するものである。従って、出店計画の進捗に加えて、退店の動向が同社の業績を左右する。過去の業績を振り返ると 13/2 期以降は店舗数の伸び悩みにより、同社の成長性も踊り場を迎えている。出退店及び業態変更の前期実績と今期計画は図表 7 及び 8 の通りである。

【図表 6】 期末店舗数と売上高の推移



(出所) 一六堂決算短信より証券リサーチセンター作成

【図表 7】 14 年 2 月期出退店の実績

	店舗数	業態
出店	3	のど黒屋、鳥彩、銀の月
退店	6	八吉3、五大陸2、銀の月
業態変更	2	のど黒屋、老舗屋

【図表 8】 15 年 2 月期出退店の計画

	店舗数	業態
出店	3	非開示
退店	0	-
業態変更	非開示	非開示

(出所) 図表 7、図表 8 とともに一六堂決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

なお、前期に業態変更により出店した新業態「老舗屋」(日本橋)は、酒蔵をイメージした外観で、「老舗より本物のおいしさを届ける」をコンセプトに創業 100 年以上の銘店 28 社の素材や酒を一堂に揃え、

こだわりの食材を使用したメニューが特徴となっている。具体例として、人形町「日山」のローストビーフ、小田原「鈴廣」の板わさ、新橋「加賀屋」の鶏つくねなどがある。客単価 6,000 円は主力業態「天地旬鮮 八吉」よりも高めであるが、話題性も手伝って高い集客力を確保しているようである。

> 業績見通し

◆ 15 年 2 月期業績予想

15/2 期の業績予想について、同社は売上高 9,583 百万円（前期比 2.9% 増）、営業利益 472 百万円（同 22.4% 増）、経常利益 605 百万円（同 11.4% 増）、当期純利益 314 百万円（同 81.1% 増）を見込んでいる。

前提となる既存店売上高は前期比 101.6% を想定している。また、新規出店は 3 店舗（退店ゼロ）で期末店舗数は 82 店舗（前期比 3 店舗増）を計画している。利益面では、増収による固定費吸収等により営業利益率は前期比 0.8% ポイント改善の 4.9% を計画している。

当センターでは、14/2 期の実績や足元の状況等を踏まえ、売上高 9,450 百万円（前期比 1.4% 増）、営業利益 450 百万円（同 16.6% 増）を予想している。同社予想を下回ったのは、既存店売上高の前提を前期比 100% と同社予想よりも保守的な水準としたことが要因である。

なお、店舗数の前提については、前期末に減損損失を計上した店舗の立て直しを含め、退店リスクを想定していない。従って、想定外の退店が業績の下振れにつながるリスクは否定できない。

【図表 9】 15 年 2 月期の業績予想

(単位: 百万円)	14/2期 実績		15/2期 当センター予想		増減		15/2期 同社予想		増減	
		構成比		構成比		増減率		構成比		増減率
売上高	9,315		9,450		135	1.4%	9,583		268	2.9%
売上原価	2,688	28.9%	2,700	28.6%	12	0.4%	-	-	-	-
販管費	6,240	67.0%	6,300	66.7%	60	1.0%	-	-	-	-
営業利益	386	4.1%	450	4.8%	64	16.6%	472	4.9%	86	22.4%
経常利益	543	5.8%	580	6.1%	37	6.8%	605	6.3%	62	11.4%
純利益	173	1.9%	300	3.2%	127	73.4%	314	3.3%	141	81.1%

新規出店	3	3	3
退店	-6	0	0
期末店舗数	79	82	82
業態変更	2	-	-
既存店売上高	93.5%	100.0%	101.6%

(出所) 証券リサーチセンター（同社予想は一六堂決算短信より）

◆ 中期業績見通し

当センターでは、14/2 期実績や 15/2 期の業績予想を踏まえ、前回レポート(13 年 11 月発行)の中期業績見通しを減額修正するとともに、新たに 17/2 期の業績予想を策定した。14/2 期の期末店舗数が前回の想定を下回ったことから、14/2 期実績を起点として売上高を全体的に引き下げたが、店舗数の伸びの前提(毎期 3 店舗増)に変更はない。

(注 1) 平成 26 年度の税制改正により、資本金 1 億円超の法人における接待費 50%の損金算入が可能となった。

企業業績の回復や大法人における接待費の損金算入が可能^(注 1)となるなど、居酒屋業界にとって追い風となる材料が見られる一方、若者のアルコール離れや業態間の競争激化など経営環境は依然として楽観視できない状況にある。同社についても、新業態の開発や主力業態への業態変更等により既存店のテコ入れが急務となっており、店舗数拡大による成長戦略は見直される可能性が大きいと判断している。

【図表 10】証券リサーチセンターによる中期業績予想

(単位: 百万円)	14/2期		15/2期 (予想)		16/2期 (予想)		17/2期 (予想)	成長率
	前回予想	実績	前回予想	修正後	前回予想	修正後		
売上高	9,230	9,315	9,700	9,450	10,100	9,800	10,150	2.9%
伸び率	-8.1%	-7.2%	5.1%	1.4%	4.1%	3.7%	3.6%	
営業利益	370	386	550	450	750	575	750	24.8%
利益率	4.0%	4.1%	5.7%	4.8%	7.4%	5.9%	7.4%	
期末店舗数	82	79	85	82	88	85	88	
増減	0	-3	3	3	3	3	3	
既存店売上高	91.0%	93.5%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	

(出所) 証券リサーチセンター

> 投資に際しての留意点

◆ 15 年 2 月期は年 10 円配に減配となる見込み

同社の配当政策は、配当性向 30%を目途に安定した配当を継続することを基本方針としている。14/2 期は利益水準が同社期初予想を下回ったものの、配当に関しては期初予想通り年 18 円配(中間 9 円、期末 9 円)を決定した。15/2 期については、同社の利益予想に基づき年 10 円配(中間 5 円、期末 5 円)を予定している(同社の予想利益に対する配当性向は 30.3%)。

当センターでも、年 10 円配は妥当な水準と判断している(当センターの予想利益に対する配当性向は 31.8%)。また、当センターによる中期業績見通しに基づけば、16/2 期以降の利益水準は緩やかに回復していくため、それに伴い増配となる可能性が高いと予想している。

本レポートの特徴

「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

■ 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

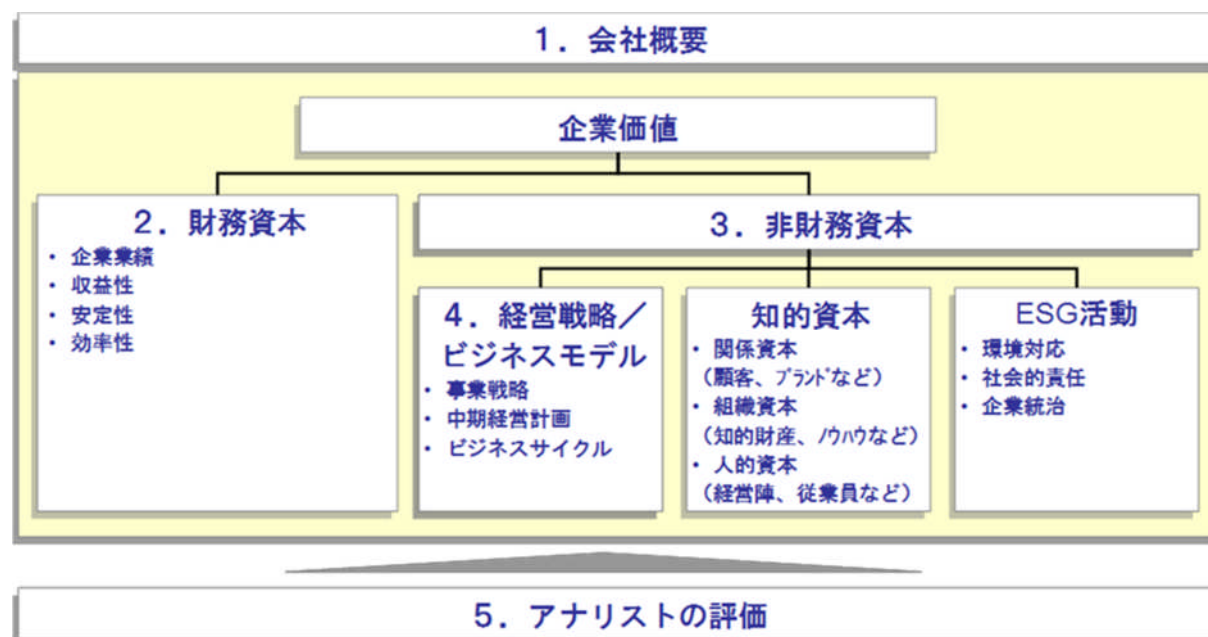
本レポートの構成

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。