

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12月5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 20141202

一六堂(3366 東証一部)

発行日:2014/12/5

15年2月期上期は既存店売上高の回復により増収増益決算 引き続き、新業態開発及び既存店の立て直しで収益力の改善を目指す

> 要旨

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

◆ 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20業態80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。

◆ 15年2月期上期の実績

- ・15/2期第2四半期累計(以下、上期)決算は、売上高4,553百万円(前年同期比0.8%増)、営業利益158百万円(同28.7%増)であった。
- ・低迷していた既存店売上高が前年同期比3.0%増と回復に転じたことに加え、新規出店(1店舗)が増収に寄与し、ほぼ期初予想通りの決算となった。

◆ 15年2月期の通期業績予想

- ・同社は15/2期について、期初予想を据え置いており、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)を見込んでいる。同社は既存店売上高が引き続き好調に推移するとみている。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、15/2期上期の実績等を踏まえ、前回レポート(14年5月発行)の業績予想を同社とほぼ同水準に増額修正した。同社よりも保守的に見ていた既存店売上高の前提を引き上げたことが理由である。

◆ 中期業績予想

- ・当センターは、15/2期業績予想の増額修正を踏まえ、前回レポートの中期業績予想も増額修正した。17/2期までの成長率は売上高が年率3.1%、営業利益が同25.3%と予想している。
- ・修正後の15/2期業績予想を起点として全体的な水準を引き上げたが、16/2期以降の伸び率に大きな変更はない。16/2期以降の既存店売上高は、従来予想と同様に横ばいで推移するものと想定した。

【主要指標】

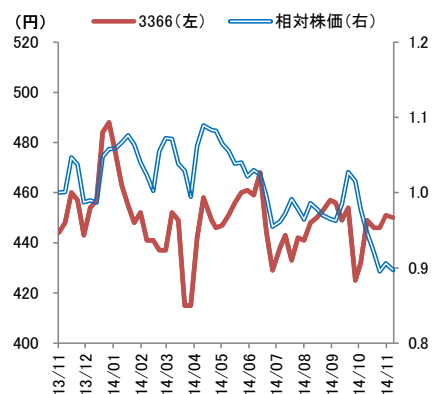
	2014/11/28
株価(円)	450
発行済株式数(株)	9,550,000
時価総額(百万円)	4,298

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	22.2	13.4	11.9
PBR(倍)	0.9	0.9	0.8
配当利回り(%)	4.0	2.2	2.7

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	0.2	0.4	0.4
対TOPIX(%)	-5.2	-9.0	-10.4

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2013/11/22

【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)
2012/2	9,860	11.3	760	78.2	882	57.0	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	9,580	2.8	480	24.4	610	12.3	320	85.0	33.5	516.6	10.0
2016/2 E	9,850	2.8	585	21.9	710	16.4	360	12.5	37.7	543.3	12.0
2017/2 E	10,200	3.6	760	29.9	890	25.4	460	27.8	48.2	578.4	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

2/12

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

◆ 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57.9%を占めている(15/2期第2四半期累計実績)。その他、和食や創作料理など全20業態を展開し、店舗数は80店舗を有している(14年8月末現在)。

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	33
他 和食業態	「天地旬鮮 八吉」のコンセプトをさらに進化させた高級店「のど黒屋」が7店舗、個室及び半個室を中心とした創作和食居酒屋「銀の月」が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の「銀座酒房 六角」が6店舗、「老舗より本物の美味しさを届ける」をコンセプトとした「日本橋 老舗屋」などがある。	-	21
その他	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鍋を、落ち着いた雰囲気を提供する「もつ鍋 黒き」が8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、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を提供する「ORIENTAL DINING 五大陸」の2店舗などがある。	-	26

(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ており、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出来る模様である。

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。これにより、ア)仕入れ値を抑制することが出来るほか、イ)生産者の特定(トレーサビリティ)による食の安全確保の狙いもある。

◆ 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。出店地域は図表 2 の通りで、全 80 店舗中 74 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 次会需要の取り込みによるドリンク比率の高さで原価率の低減を図ってきた。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 8 月末)

出店地域	店舗数
銀座、新橋地区	19店舗
東京駅八重洲地区	13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が課題

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、前期（14/2期）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如何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	<ul style="list-style-type: none"> ・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	<ul style="list-style-type: none"> ・前期（14/2期）に低迷した既存店の立て直しが急務となっている ・高価格帯であるため、景気変動の影響を受けやすい ・好立地ゆえの厳しい競合、高い出店コスト ・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
機会 Opportunity	<ul style="list-style-type: none"> ・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	<ul style="list-style-type: none"> ・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）や天候不順に伴う来店客数の減少 ・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

◆ 15年2月期上期決算の概要

15/2期第2四半期累計(以下、上期)決算は、売上高4,553百万円(前年同期比0.8%増)、営業利益158百万円(同28.7%増)、経常利益254百万円(同21.3%増)、純利益136百万円(同49.5%増)と増収増益であった。期初会社予想に対する達成率では、売上高がほぼ計画通りの100.2%、営業利益は計画を上回る112.9%と順調な推移であった。

出店計画の遅れや業態変更(3店舗)に伴う休業等の影響があったものの、既存店売上高が前年同期比3.0%増と想定以上に好調であったことに加えて、14年7月に新規出店した新業態(1店舗)が増収に寄与した。

利益面では、ドリンク比率の低下(料理が好調)などに伴って原価率は上昇したものの、販売費及び一般管理費の圧縮に努めたことや増収効果によって営業利益率は3.5%(前年同期は2.7%)に改善した。なお、利益が期初予想を上回ったのは、新規出店や業態変更等に伴う費用が想定以下に収まったことが理由と見られる。

【図表4】14年2月期決算概要

(単位:百万円)

	14/2期上期 実績		15/2期上期 実績		増減		15/2期上期 同社予想		
		構成比		構成比		増減率		構成比	達成率
売上高	4,515		4,553		38	0.8%	4,543		100.2%
売上原価	1,303	28.9%	1,337	29.4%	34	2.6%	-	-	-
販売費及び一般管理費	3,088	68.4%	3,057	67.1%	-31	-1.0%	-	-	-
営業利益	123	2.7%	158	3.5%	35	28.7%	140	3.1%	112.9%
経常利益	209	4.6%	254	5.6%	45	21.3%	217	4.8%	117.1%
純利益	91	2.0%	136	3.0%	45	49.5%	112	2.5%	121.4%

新規出店	0	1
退店	3	0
期末店舗数	79	80
業態変更	0	3
既存店売上高	約90%	約103%

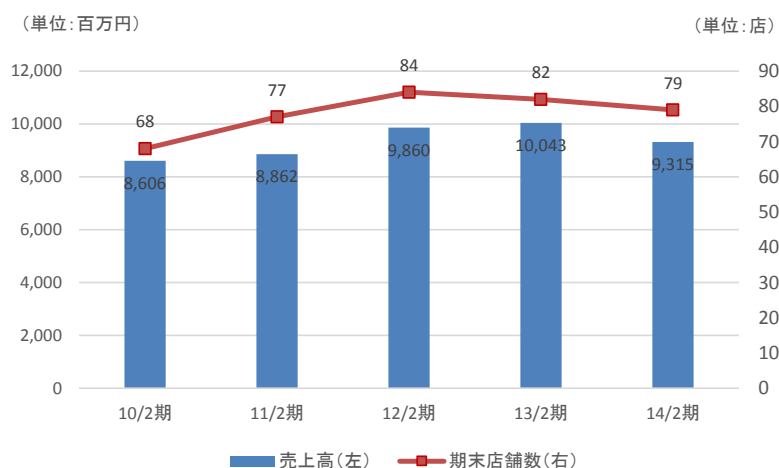
(出所) 一六堂決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 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上期実績と下期計画は図表 6 及び 7 の通りである。

【 図表 5 】 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 6 】 15 年 2 月期上期の出退店

	店舗数	業態
出店	1	otanto(新業態)
退店	0	-
業態変更	3	八吉、のど黒屋、ピストロ六角(新業態)

【 図表 7 】 15 年 2 月期下期出退店の計画

	店舗数	業態
出店	1	TOKYO BEER RESTAURANT(新業態)
退店	0	-
業態変更	0	-

(注) 「TOKYO BEER RESTAURANT」は 14 年 10 月に新店出店済

(出所) 図表 7、図表 8 とともにヒアリングにより証券リサーチセンター作成

なお、上期は、新規出店及び業態変更により 2 つの新業態をオープンした。7 月に新規出店した「otanto」(日本橋)は、和食及びイタリア

ンの枠に収まらない独創的な料理を提供する業態である。(席数/約 30、想定平均単価/6,000 円~7,000 円)

8 月に業態変更によりオープンした「ビストロ六角」(八重洲)は、スパークリングワインをはじめとする数々のワインとワインに合う定番料理を提供する業態である。(席数/約 60、想定平均単価/3,000 円~4,000 円)

なお、下期の実績として 10 月に新規出店した新業態「TOKYO BEER RESTAURANT」(有楽町)は、厳選した 7 種のビールとビールに合うバーベキュー料理などを提供する業態である。(席数/約 100、想定平均単価/3,000 円前後)

> 業績見通し

◆ 15 年 2 月期業績予想

同社は 15/2 期の業績予想について、期初予想を据え置いており、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。

前提となる出店計画として、新規出店 3 店舗(退店ゼロ)、期末店舗数 82 店舗を想定していたが、進捗の遅れから新規出店を上期実績と合わせて 2 店舗(退店ゼロ)、期末店舗数を 81 店舗に見直した。但し、既存店売上高の前提を、期初の前期比 1.6%増から同 3.0%増に引き上げたことから、業態変更に伴う休業の影響等を差し引いても、期初予想の達成は可能と判断したようである。

利益面では、増収による固定費負担の軽減により営業利益率は前期比 0.8%ポイント改善の 4.9%と想定している。

当センターでは、15/2 期上期の実績や足元の状況等を踏まえ、前回レポート(14 年 5 月発行)の業績予想を増額修正し、売上高 9,580 百万円(前期比 2.8%増)、営業利益 480 百万円(同 24.4%増)と同社予想とほぼ同水準に見直した。前回レポートでは、既存店売上高の前提を同社よりも保守的な水準としていたが、上期実績等で既存店の回復が確認されたことから同社と同じ水準に引き上げたことが理由である。

なお、期末店舗数の前提については、退店を想定していない。従って、想定外の退店が業績の下振れ要因となるリスクは否定できない。

【 図表 8 】 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						前期比		15/2期 同社予想		前期比
	金額	構成比	前回		修正後		前回	修正後	前回	修正後	構成比	前期比	
			金額	構成比	金額	構成比							
売上高	9,315		9,450		9,580				1.4%	2.8%	9,583		2.9%
売上原価	2,688	28.9%	2,700	28.6%	2,800	29.2%			0.4%	4.2%	-	-	-
販売費及び一般管理費	6,240	67.0%	6,300	66.7%	6,310	65.9%			1.0%	1.1%	-	-	-
営業利益	386	4.1%	450	4.8%	470	4.9%			16.6%	21.8%	472	4.9%	22.4%
経常利益	543	5.8%	580	6.1%	600	6.3%			6.8%	10.5%	605	6.3%	11.4%
純利益	173	1.9%	300	3.2%	310	3.2%			73.4%	79.2%	314	3.3%	81.1%
新規出店	3		3		2						2		
退店	-6		0		0						0		
期末店舗数	79		82		81						81		
業態変更	2		-		-						3		
既存店売上高	93.5%		100.0%		103.0%						103.0%		

(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、15/2 期業績予想を増額修正したことを踏まえ、前回レポート(14 年 5 月発行)の中期業績予想についても増額修正した。修正後の 15/2 期業績予想を起点として全体的な水準を引き上げたが、16/2 期以降の伸び率に大きな変更はない。16/2 期以降の既存店売上高は従来予想と同様に横ばいを想定している。足元で回復に転じたものの持続的な伸びについては見定める必要があると判断した。

注) 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、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は緩やかなペース(每期 3 店舗増を想定)に留まる可能性が大きいと判断している。

【 図表 9 】 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 実績	15/2期 予想		16/2期 予想		17/2期 予想		成長率
		前回	修正後	前回	修正後	前回	修正後	
売上高	9,315	9,450	9,580	9,800	9,850	10,150	10,200	3.1%
伸び率	-7.2%	1.4%	2.8%	3.7%	2.8%	3.6%	3.6%	
営業利益	386	450	480	575	585	750	760	25.3%
利益率	4.1%	4.8%	5.0%	5.9%	5.9%	7.4%	7.5%	
期末店舗数	79	82	81	85	84	88	87	
増減	-3	3	2	3	3	3	3	
既存店売上高	93.5%	100.0%	103.0%	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円配を予定

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。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、15/2期の利益予想から判断して、年10円配は可能な水準と見ている。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、利益成長に伴う増配の可能性もあると考えられる。

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

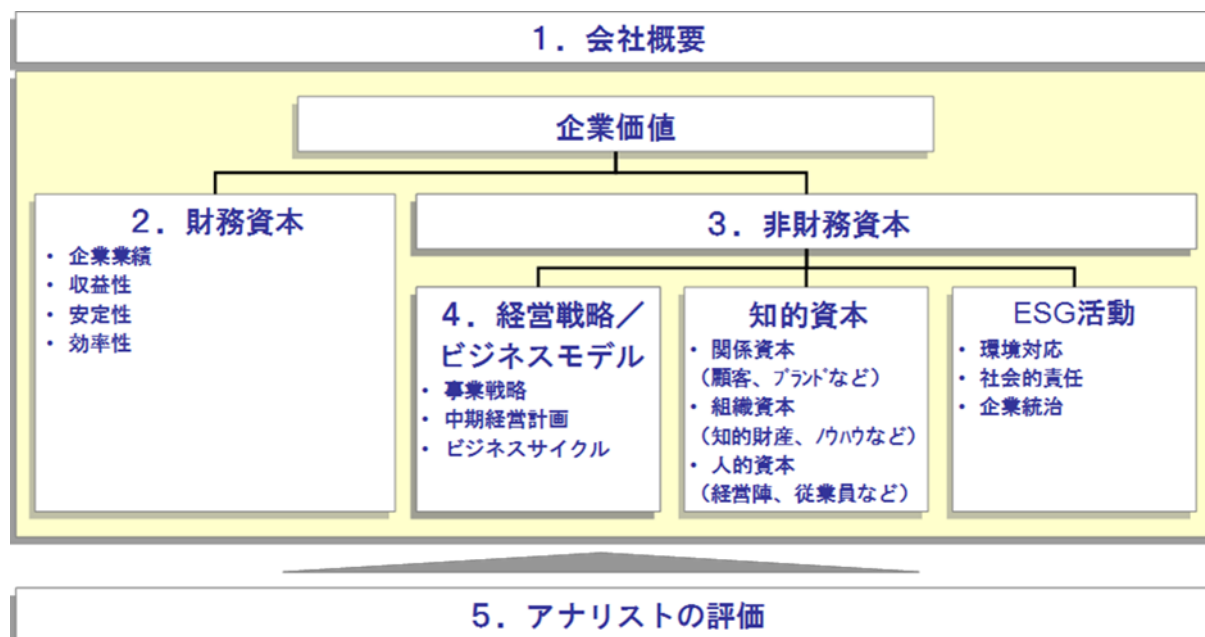
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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ため、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。