

ホリスティック企業レポート イーブックイニシアティブ ジャパン

3658 東証一部

アップデート・レポート
2014年8月8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 20140805

イーブックイニシアティブジャパン (3658 東証一部)

発行日: 2014/8/8

コミックの品揃えに強みを持つ電子書籍配信事業のパイオニア 競争激化から販売促進費の大幅増加が見込まれ利益予想を見直し

> 要旨

◆ 独立系の電子書籍配信専業大手

- ・イーブックイニシアティブジャパン(以下、同社)は、電子書籍配信事業のパイオニアで、コミックの品揃えは業界最大規模を誇る。小説などのラインアップを拡充して総合電子書籍 No.1 を目指している。
- ・スマートフォンやタブレット端末と言った電子書籍を閲覧できる端末の普及も追い風となり、電子書籍業界は本格的な成長期に入っている。一方で大手企業の新規参入により、競争は激化している。

◆ 14年1月期は販促費増が顕著で営業利益横ばい

- ・14/1 期決算は、売上高 4,155 百万円(前期比 36.5%増)、営業利益 450 百万円(同 1.2%増)であった。販売促進活動を積極的に展開したため大幅増収となったものの、当初想定以上の新規購入者獲得コスト増加による販促費増大等から利益は横ばいであった。

◆ 15年1月期は粗利益率の低下と販促費増で営業大幅減益へ

- ・15/1 期について同社は、売上高 5,007 百万円(前期比 20.5%増)、営業利益 250 百万円(同 44.4%減)を見込んでいる。大幅減益となるのは、版權使用料の増大、競争激化による値下げの実施、販売促進費の積み増しを想定しているためである。
- ・証券リサーチセンターの業績予想は、同社予想とほぼ同じ水準とした。KPI として注目している 15/1 期末累積登録会員数は、前期末比 140 千人増の 1,021 千人を想定している。

◆ 投資に際しての留意点

- ・米国で定額書籍読み放題のサービスが始まった。日本国内では既に音楽や動画の分野で定額配信モデルが普及しているが、定額書籍読み放題のサービスも普及する可能性が高まっている。将来に亘って同社が現在のビジネスモデルを維持できるのかという点に留意すべきであろう。

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】

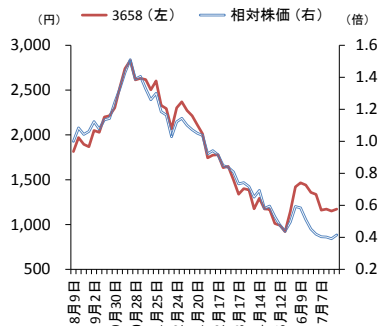
	2014/8/1
株価(円)	1,173
発行済株式数(株)	4,798,400
時価総額(百万円)	5,629

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	19.6	36.0	33.3
PBR(倍)	2.8	2.6	2.4
配当利回り(%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-4.9	12.6	-33.9
対TOPIX(%)	-12.0	5.7	-47.6

【株価チャート】



【3658 イーブックイニシアティブジャパン 業種: 情報・通信業】

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS	BPS	配当金
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(円)	(円)	(円)
2012/1	2,176	82.4	309	224.7	295	209.1	373	296.8	100.5	194.1	0.0
2013/1	3,044	39.9	445	43.9	445	51.0	250	-32.9	62.2	261.3	0.0
2014/1	4,155	36.5	450	1.2	427	-4.1	253	1.1	59.8	422.5	0.0
2015/1 CE	5,007	20.5	250	-44.4	250	-41.4	151	-40.3	33.0	-	0.0
2015/1 E	5,000	20.3	250	-44.4	250	-41.4	150	-40.7	32.6	455.1	0.0
2016/1 E	6,000	20.0	270	8.0	270	8.0	162	8.0	35.2	490.3	0.0
2017/1 E	7,000	16.7	285	5.6	285	5.6	171	5.6	37.2	527.5	0.0

(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

2/11

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

◆ 電子書籍配信事業のパイオニア

イーブックイニシアティブジャパン (以下、同社) は、①著者及び出版社から著作権の許諾を受け、②これを電子化し、③独自運営する書籍販売サイト「eBookJapan」、もしくは販売提携している主要ポータルサイトを通して、一般個人向けに販売している。同社は電子書籍業界ではパイオニア的存在である。取扱電子書籍は、業界最大規模の品揃えを誇るコミックを中心に一般書籍にも拡大しており、総合電子書店 No. 1 を目指している。

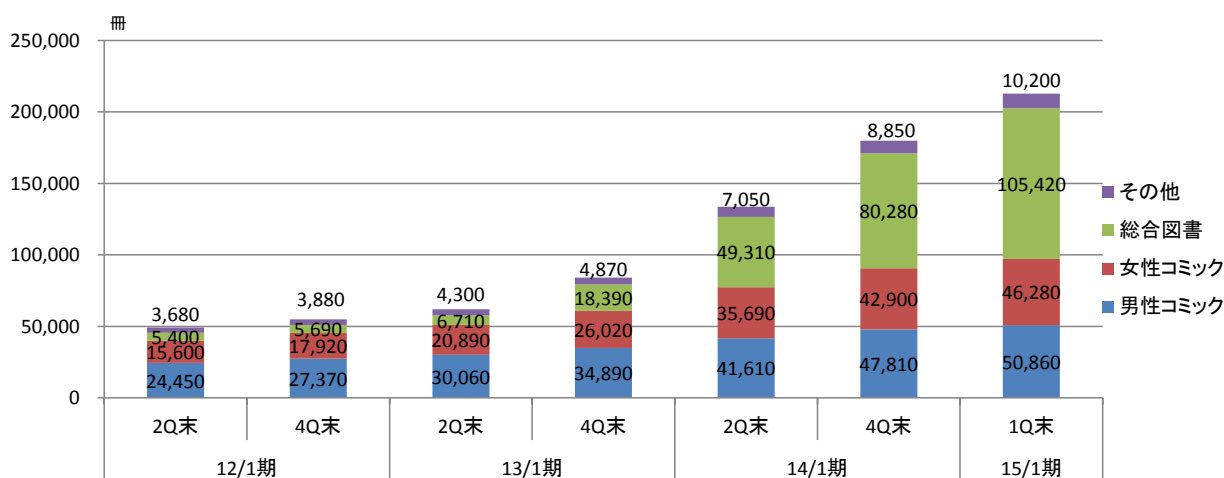
購入者(ユーザー)は、会員登録後に同社が運営する電子書籍販売サイトでコンテンツを検索、デバイス等に電子書籍をダウンロード、もしくはブラウザで見る権利を購入し、代金を支払う。好きな本を好きな時に購入して読めるという利便性と物理的な保管スペースがいらぬことが、ユーザーに支持されている。

電子書籍のライセンスは、手塚プロダクション、講談社、小学館、白泉社、秋田書店、集英社等コミック大手から受けている。但し、ライセンスは、同社だけに出版が認められるというものではなく、著作権保有者は同社以外の企業にもライセンスを提供している場合が殆どである。

◆ 品揃えは業界最大規模

同社の電子書籍作品数は、14年1月末現在179千点、うちコミックは90千点と全体の50.4%を占めている(図表1)。

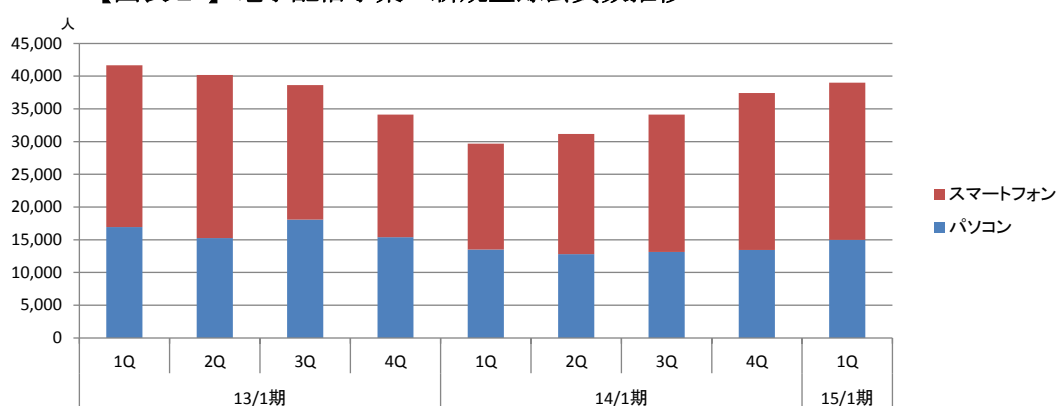
【図表1】ジャンル別作品数の推移



(出所) イーブックイニシアティブジャパン決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

KPI として注目している登録会員数(累積)は、14年1月末881千人(13年1月末756千人)であり、新規登録会員数が横ばいとなっていることに伴い、登録会員数の伸びは鈍化しつつある(図表2)。利用状況としては毎月5~6万人が購入し、購入者1人当たりの平均月間購入冊数は、14~15冊、購入者1人当たり平均月間購入額は約5,000円程度、1冊当たりの平均単価は約350円である。ユーザー層は30代以上が7割を占めている。

【図表2】電子配信事業の新規登録会員数推移



(出所) イーブックイニシアティブジャパン決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

➤ 業界環境

◆ 拡大続ける電子書籍市場

インプレス総合研究所によると、13年度の電子出版市場の規模は1,013億円(前年度比31.9%増)であった。iモードやEZwebの公式コンテンツ等を指す携帯電話向け電子書籍市場が140億円(同60.1%減)となる一方、スマートフォンやタブレット向けのアプリストアの電子書籍関連市場は789億円(同2.1倍)と携帯電話向け市場を大きく上回っている。またインプレス総合研究所は18年度の市場規模を13年度比3.3倍の3,340億円と予想している。

市場が拡大していく一方で、電子書籍サービスを停止する企業も散見されている。コンビニエンスストアのローソンは、11年7月から開始した「エルパカ BOOKS」の電子書籍サービスを14年2月で終了した。本であれば、購入者は古本として再販売できるが、電子書籍を読む権利を購入した場合は、事業者がサービスを停止すると購入した電子書籍が読めなくなる。ローソンは事業撤退にあたり、購入者全員に「Ponta ポイント」を利用して購入代金相当額を全額返金することとなった。

消費税について電子出版市場では内外格差是正が求められている。現在、アマゾンや米アップルなど海外の事業者から日本国内の消費者が電子出版物を購入しても消費税がかからない。国内の書店や出版業界の要請を受け、政府税制調査会は海外事業者に課税する新制度案を決定し、15年度税制改正に盛り込む方針の模様である。

新たなビジネスモデルが米国で生まれた。米アマゾン・ドット・コムは、月額9.99ドルでの定額書籍読み放題のサービスを14年7月に開始した。自社の書籍購入市場を利用したサービスで、約60万点の作品が対象となっている。「ハリー・ポッター」なども含まれるほか、音声付きの読み聞かせ書籍も2千点以上揃えている。音楽や動画の分野で定額配信モデルが普及している現下、日本での今後の動向が注目されよう。

> 決算概要

◆ 想定を上回る販促費で14年1月期の営業利益は横ばい

14/1期決算は、売上高4,155百万円(前期比36.5%増)、営業利益450百万円(同1.2%増)、経常利益427百万円(同4.1%減)、当期純利益253百万円(同1.1%増)であった。同社の予想に対する達成率は、売上高で103.5%、営業利益で95.7%であった。

同社予想を売上実績が上回ったのは、広告宣伝やキャンペーンなどの販売促進活動を積極的に展開したためである。利益が横ばいに留まったのは、競争環境激化に伴い、新規購入者獲得コストが増加したためである。

【図表3】14年1月期決算概要 (百万円)

	予想	実績	前期比	達成率
売上高	4,013	4,155	36.5%	103.5%
営業利益	471	450	1.2%	95.7%
経常利益	471	427	-4.1%	90.8%
当期純利益	285	253	1.1%	88.8%

(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

著作権使用料率の高い大手出版社の作品の売上構成比が上昇したことで、競争激化による値下げ(消費税を商品価格に上乗せしない一部の競合会社対策の値引き)により、原価中の著作権使用料が対売上高比で13/1期51.1%から14/1期53.7%へと2.6%ポイント上昇したことで売上総利益率が同順で47.0%から44.6%へと2.4%ポイント悪化した。

他方、広告宣伝費及びポイント引当金等販売促進費が431百万円、対売上高比で同順に7.0%から10.4%へと前期比3.4%ポイント上昇した。販売費及び一般管理費は1,401百万円、対売上高比で同順に32.3%から33.7%へと前期比1.4%ポイント上昇した。

売上総利益率の悪化と販売費及び一般管理費の対売上高比上昇を受け、売上高営業利益率は13/1期14.6%から10.8%へと低下した。

売上構成は、電子書籍配信事業と電子書籍提供事業(同社のプラットフォームを利用せずに、電子化した画像データのみをパートナー企業へ提供する)、その他の事業の三つに分かれるが、各事業別の14/1期の業況は次の通りである。

1. 電子書籍配信事業の売上高は3,857百万円(前期比34.0%増)であった。コミックにおいては、スクウェア・エニックスと新規契約を結んだことで主要出版社との基本契約の締結が完了した。コミック雑誌の電子書籍配信増加、紙媒体と電子媒体の新刊同時販売に注力しており、13/1期に比べ作品数は50倍以上に増加した。コミック以外では、電子書籍フォーマットの世界的な規格として多くの出版社で採用されているePubフォーマットに対応したことで、総合図書の取り扱い点数が大幅に増加した(前期末比4.4倍、図表1)。なお、同社は販売冊数、顧客単価推移などは開示していない。
2. 電子書籍提供事業の売上高は、パートナーサイトにおけるキャンペーンの実施により、173百万円(前期比34.1%増)となった。
3. その他の事業の売上高は、特に航空機内向けサービス(日本航空との提携による「SKY MANGA」サービス)における作品数の充実と英語版コミックの提供開始等により、123百万円(前期比247.1%増)となった。

◆ 15年1月期第1四半期実績

15/1期第1四半期決算は、売上高1,065百万円(前年同期比23.2%増)、営業利益102百万円(同0.8%増)、経常利益103百万円(同0.8%増)、四半期純利益63百万円(同期2.4%増)であった。

著作権使用料の対売上高比が前年同期比1.1%ポイント増加し54.3%となったことから、売上総利益率は同0.3%ポイント低下し44.4%となった。販売促進費の対売上高比が同3.8%ポイント上昇したことから販売費及び一般管理費の対売上高比は同1.8%ポイント上昇し34.7%となった。以上より、売上高営業利益率は同2.1%ポイント低下し9.7%となった。

注) キャンペーン

第 2 四半期に展開した販促キャンペーンとして、ポイント 50 倍キャンペーンがある。

14 年 7 月にコミックの取扱作品数が 10 万点を超えたことを記念し、同社が扱っている全作品を対象に eBook ポイント 50 倍キャンペーンを 7 月 25 日～29 日に実施した。通常のポイントは電子書籍税抜き購入金額の 1%、「全巻まとめ買い」の場合は 5%で、小数点以下切捨てとなっている。

同社の 15/1 期第 2 四半期累計期間（以下、上期）の業績予想に対する進捗率は、売上高で 46.1%、営業利益で 147.8%である。利益の進捗率が高かったのは原価率上昇が限定的だったためで、この後第 2 四半期に大幅な割引額のキャンペーン^注を展開した模様である。

電子書籍配信事業の売上高は 987 百万円（前年同期比 20.5%増）であった。取扱冊数は 212,760 冊（前年同期末比 80.2%増、前期末比 18.3%増）と増大した。総合書店を目指していることもあり、総合図書の増加（105,420 冊、同 2.5 倍、同 31.3%増）が貢献した。

> 業績見通し

◆ イーブックイニシアティブジャパンの 15 年 1 月期業績予想

15/1 期の業績について同社は、売上高 5,007 百万円（前期比 20.5%増）、営業利益 250 百万円（同 44.4%減）、経常利益 250 百万円（同 41.4%減）、当期純利益 151 百万円（同 40.3%減）と予想し、売上高営業利益率は前期比 5.8%ポイント低下の 5.0%を見込んでいる。事業別売上高予想及び販売促進費の予想は開示されていない。大幅減益を見込んでいるのは、売上総利益率の低下と販売費及び一般管理費の対売上高比の上昇の両面を想定しているためである。

売上総利益率低下の想定は、(ア) 14/1 期と同様に著作権使用料率の高い大手出版社の作品の売上構成比上昇が見込まれること、(イ) 競争激化による値下げや、(ウ) 消費税を商品価格に上乗せしない一部の競合会社対策としての値下げの検討等に基づいている。販売費及び一般管理費の対売上高比の上昇は、販売促進費を対売上高比で上昇させる計画であること、基幹システム及び販売サイトをバージョンアップさせること等のためである。

消費税を商品価格に上乗せする必要がない海外の競合会社への対抗策としての値下げについては、原資を全て同社が負担するのではなく、著作権使用料率の高い大手出版社にも相応の負担を求めているようである。

14/1 期の広告宣伝費とポイント引当金を合わせた販売促進費は前期比 101.3%増加した。販売促進費は全て新規会員獲得費用ではないものの 14/1 期の新規会員数は前期比 14.4%減の 132 千人にとどまった。15/1 期に 14/1 期以上の新規会員増加を計画している模様で、さらに積極的な販売促進活動をする構えである。実際 15/1 期第 1 四半期は、販売促進費が前年同期比 90.9%増、新規会員数は同 31.4%増の 39 千人であった。

◆ 証券リサーチセンターの15年1月期業績予想

当センターの15/1期業績予想は、14/1期実績を踏まえて、前回(13年9月)予想の売上高5,000百万円、営業利益550百万円、経常利益550百万円、当期純利益319百万円を修正し、同社予想とほぼ同じ水準とした(図表4)。KPIとして注目している15/1期末累積登録会員数は、前期末比140千人増の1,021千人を想定している。

毎期新規登録会員数140千人の想定は変わらず、売上高予想は従来見通しを据え置いた。利益予想は大幅に修正した。売上総利益率は14/1期実績を踏まえ従来の41.0%から42.9%に引き上げた。14年4月の消費税増税分を同社が全て負担するとの想定を改め、出版社にも相応の負担を想定したためである。販売費及び一般管理費の対売上高比率は従来の30.0%から37.9%に想定を改めた。販売促進費の対売上高比について、14/1期をやや上回る水準を想定とした。

> 中期見通し**◆ イーブックイニシアティブジャパンの中期見通し**

同社は数値目標を伴う中期見通しを公表していないが、中長期の課題及び戦略は従来と変わらず、「電子書籍ならイーブック」との評価を高め、総合書店化と業界トップの地位を維持することを目指している。同社は、急成長する市場で最終的には業界No.1以外は生き残れないと考えており、特にスマートフォン及びタブレット市場の発展に合わせて事業規模の拡大を目論んでいる。また、コミックの品揃えNo.1の地位の磐石化に加え、品揃え自慢の総合書店としての位置づけが浸透するまで、利益率は低空飛行を続けるとしている。

時期は未定ながら、出版市場3兆円、電子書籍市場1兆円を前提にした数値目標として、シェア50%の獲得、売上高5,000億円、当期純利益1,000億円、作品数100万点、登録会員数5,000万人を同社は掲げている。

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは14/1期実績を踏まえ、中期業績予想を見直し、新たに17/1期業績予想を策定した(図表4)。売上高予想は、従来見通しを据え置いている。KPIとして注目している新規登録会員数が毎期140千人と想定している点に変更していない。15/1期業績予想を修正したのと同じ観点で、売上総利益率や販売費及び一般管理費を見直した。15年10月の消費税増税を既定路線とするものの出版社にも相応の負担を求めると想定し、前回に比べ著作権使用料率を引き下げたため、16/1期及び17/1期の売上総利益率は緩やかに低下するとした。他方、販売促進のための広告宣伝費及びポイント引当金については、対売上高比で徐々に負担が増していくと想定した。

【図表 4】証券リサーチセンターの策定した同社の中期業績予想 (百万円)

	旧14/1期E	14/1期実績	旧15/1期E	15/1期E	旧16/1期E	16/1期E	17/1期E
売上高	4,013	4,155	5,000	5,000	6,000	6,000	7,000
売上原価	2,243	2,303	2,950	2,853	3,702	3,450	4,060
(対売上高比)	55.9%	55.4%	59.0%	57.1%	61.7%	57.5%	58.0%
著作権使用料	2,100	2,229	2,770	2,775	3,492	3,354	3,948
(対売上高比)	52.3%	53.7%	55.4%	55.5%	58.2%	55.9%	56.4%
売上総利益	1,770	1,851	2,050	2,147	2,298	2,550	2,940
(対売上高比)	44.1%	44.6%	41.0%	42.9%	38.3%	42.5%	42.0%
販売費及び一般管理費	1,300	1,401	1,500	1,897	1,650	2,280	2,655
(対売上高比)	32.4%	33.7%	30.0%	37.9%	27.5%	38.0%	37.9%
広告宣伝費(A)	200	258	240	350	290	450	560
(対売上高比)	5.0%	6.2%	4.8%	7.0%	4.8%	7.5%	8.0%
ポイント引当金(B)	130	173	160	250	190	330	420
(対売上高比)	3.2%	4.2%	3.2%	5.0%	3.2%	5.5%	6.0%
A+B	330	431	400	600	480	780	980
(対売上高比)	8.2%	10.4%	8.0%	12.0%	8.0%	13.0%	14.0%
営業利益	471	450	550	250	650	270	285
(対売上高比)	11.7%	10.8%	11.0%	5.0%	10.8%	4.5%	4.1%
経常利益	471	427	550	250	650	270	285
(対売上高比)	11.7%	10.3%	11.0%	5.0%	10.8%	4.5%	4.1%
当期純利益	285	253	319	150	377	162	171
(対売上高比)	7.1%	6.1%	6.4%	3.0%	6.3%	2.7%	2.4%

(出所) 証券リサーチセンター

> 投資に際しての留意点

◆ 創業来、無配を継続

同社は成長途上にあり、当面は内部留保の充実を優先する方針であることから、15/1期も無配の予定である。一方で、株主優待は積極的に行っている。期末株主に対し、同社の書籍販売サイト内で販売している電子書籍を購入できる ebook 図書券を贈呈しているが、13年1月より従来の全株主一律から、保有株式数に応じた優待内容とした。さらに14年1月からは保有期間に応じて優待券を贈呈することとしている。

業界環境で紹介したように、米国では定額書籍読み放題のサービスが始まった。日本でも音楽や動画の分野で定額配信モデルが既に普及しているが、定額書籍読み放題のサービスも普及する可能性は否定できない。日本において競合先が同様なビジネスをスタートさせた場合、同社が現在のビジネスモデルを維持できるのか、または一部の書籍を対象に定額読み放題のサービスを取り入れるのか、今後の動向が注目される。

「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

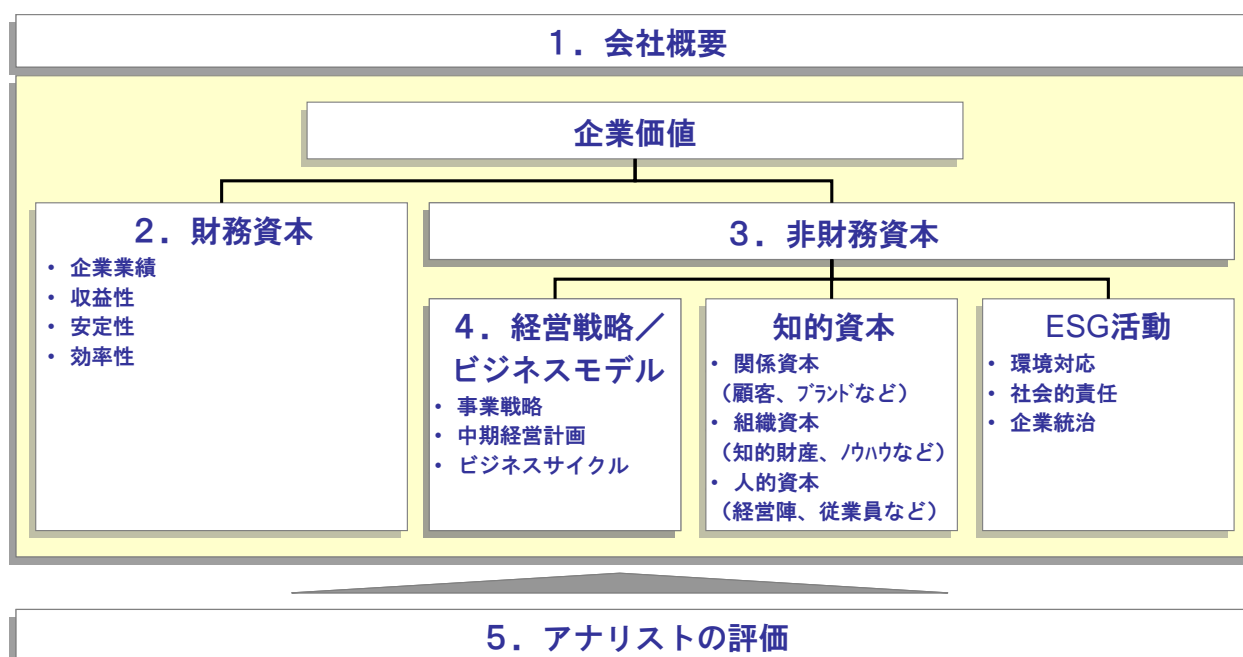
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。

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。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。