

ホリスティック企業レポート

栄光ホールディングス

6053 東証二部

アップデート・レポート
2014年8月29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 20140826

栄光ホールディングス (6053 東証二部)

発行日:2014/8/29

**上場する学習塾では売上高トップ、総合力が強み
15年3月期の第1四半期の期中平均生徒数は会社想定を下回る**

> 要旨

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

◆ 上場学習塾のなかでは売上高トップ

・栄光ホールディングス(以下、同社)は、「栄光ゼミナール」や語学教室「シェーン英会話」を中心に事業を展開している。上場する学習塾のなかでは売上高トップである。

【主要指標】

2014/8/22	
株価(円)	897
発行済株式数(株)	21,873,024
時価総額(百万円)	19,620

◆ 14年3月期は連結会社数増が増収に貢献

・14/3期決算は、売上高42,141百万円(前期比0.3%増)、営業利益4,284百万円(同5.0%増)であった。新たに2社を連結したことで増収を確保した。利益面は教育ソリューション事業を中心にコスト削減が奏功した。

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	9.8	10.3	9.7
PBR(倍)	1.3	1.2	1.1
配当利回り(%)	2.8	2.9	2.9

・15/3期第1四半期決算は、売上高8,909百万円(前年同期比0.8%減)、営業損失71百万円(前年同期は41百万円の利益)で、期中平均生徒数は学習塾部門64,183名(同4.4%減)、語学教育部門20,787名(同3.8%増)であった。

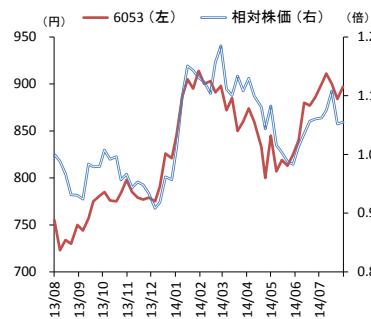
【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-1.6	11.2	24.1
対TOPIX(%)	-1.4	3.8	6.7

◆ 証券リサーチセンターは15年3月期の営業減益を予想

・15/3期について同社は、売上高43,000百万円(前期比2.0%増)、営業利益4,380百万円(同0.7%増)を見込んでいる。期中平均生徒数は学習塾部門で14/3期並み(69,542名)、語学教育部門は前期比数%増を想定している。

【株価チャート】



・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、売上高42,000百万円(前期比0.3%減)、営業利益4,100百万円(同4.3%減)と予想する。期中平均生徒数は、学習塾部門で68,500名(同1.5%減)、語学教育部門は21,500名(同5.8%増)と想定した。

◆ 投資に際しての留意点

・株当たり配当金は、14/3期では業績が好調であったことから13/3期比1円増の年25円配を実施した。15/3期について同社の予想に倣い当センターも年26円配と予想する。

【6053 栄光ホールディングス 業種:サービス業】

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)
変2012/3 注2	21,047	—	1,730	—	1,717	—	293	—	14.2	563.8	12.0
2013/3	42,000	—	4,080	—	3,974	—	1,534	—	73.7	624.6	24.0
2014/3	42,141	0.3	4,284	5.0	4,386	10.4	1,942	26.6	91.3	693.2	25.0
2015/3 CE	43,000	2.0	4,380	0.7	4,420	-0.7	2,020	1.8	94.6	—	26.0
2015/3 E	42,000	-0.3	4,100	-4.3	4,140	-5.6	1,870	-3.7	87.5	755.7	26.0
2016/3 E	43,000	2.4	4,300	4.9	4,340	4.8	1,980	5.9	92.6	822.3	26.0
2017/3 E	43,300	0.7	4,400	2.3	4,440	2.3	2,030	2.5	95.0	891.3	26.0

(注1)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

(注2)栄光ホールディングスは単独株式移転により2011年10月3日に設立されたため、2012/3期は約6カ月の変則決算となっている

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

◆ 進学塾大手で教育事業がコア

栄光ホールディングス（以下、同社）は上場する学習塾のなかでは、売上高トップである。同社は持株会社であり、連結子会社は9社である。持株会社体制へ移行（11年10月）したのは、各社に業務執行に集中させるとともに、各事業の責任と権限の明確化を図るためである。筆頭株主は進学会（9760 東証一部）の100%子会社である有限会社進学会ホールディングスで、同社は進学会の持分法適用会社である。

同社グループの事業は、「教育事業」、教育機関へのトータルサポート事業である「教育ソリューション事業」の2事業を柱とし、印刷業、不動産業、緑化及び清掃事業からなる「その他の事業」を加えた3事業で構成されている。

◆ 小学生及び中学生を中心に多様な塾を展開

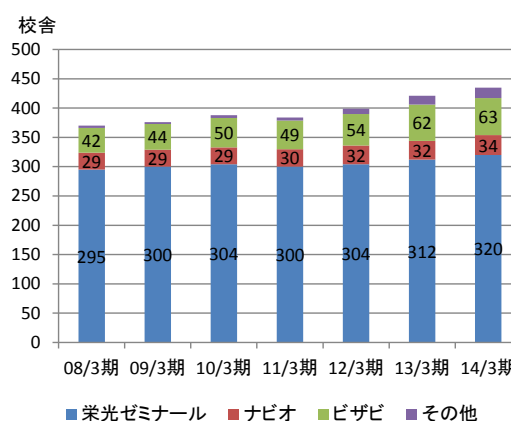
14/3期における教育事業の売上構成比は81.0%、調整額控除前セグメント利益構成比は85.1%である。教育事業には、栄光が担う学習塾部門（主要ブランドは栄光ゼミナール）とシェーンコーポレーション（同シェーン英会話）が担う語学教育部門で構成されている。主な学習塾のブランドと校舎数、特徴は図表1の通りである。図表1に挙げたブランドの他に科学実験専門教室の「栄光サイエンスラボ」、知育及びカルチャー講座の「栄光キッズカレッジ」がある。語学教育部門は主に首都圏（1都3県）で展開している（図表3）。学習塾部門と語学教育部門の各々の売上高等は開示されていない。

【図表1】 主な学習塾ブランドとその概要

ブランド名	校舎数	特徴
栄光ゼミナール	320	小学生及び中学生が中心、グループと個別指導クラスを併設する総合塾。
ナビオ	34	高校生対象大学受験指導のグループと個別指導クラスを併設する総合塾。
ビザビ	63	小学生及び中学生中心の個別指導専門塾。
エクタス	5	最難関中学校受験指導の集団塾。
栄光ゼミナール リテラ	12	小学生及び中学生対象の地域密着型集団学習塾。
栄光ゼミナール ワイズ	1	私立中受験指導の集団塾と私立小学生及び中学生の個別指導塾を併設。

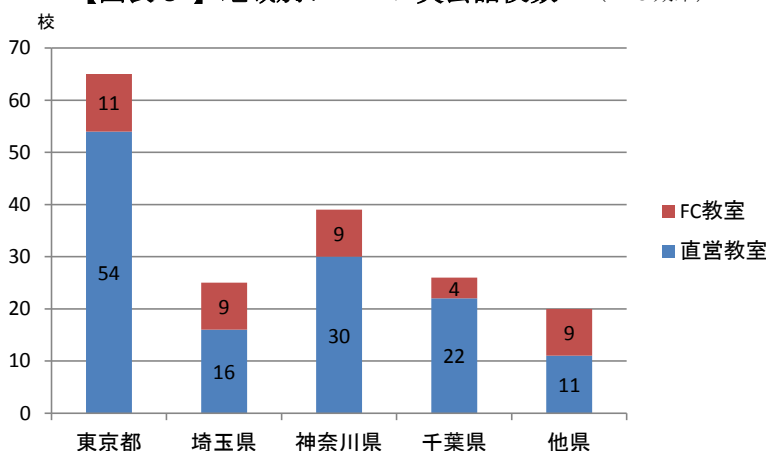
(注) 校舎数は14/3月期末現在
(出所) ヒアリングより証券リサーチセンター作成

【図表2】 主な学習塾ブランドの校舎数推移



(注) その他に含まれるのは、エクタス、栄光ゼミナール リテラ、栄光ゼミナール ワイズ
(出所) ヒアリングより証券リサーチセンター作成

【図表 3】地域別シェーン英会話校数 (14/3 期末)



(出所) ヒアリングより証券リサーチセンター作成

教育ソリューション事業は、学校、学習塾等の教育機関に対する総合支援事業である。学習塾用教材及びテストの販売、私学の生徒募集活動を支援する募集広告、教職員の派遣及び紹介など、各子会社が相互に連携しソリューションの強化を推進している。14/3 期における教育ソリューション事業の売上構成比は 15.8%、調整額控除前セグメント利益構成比は 13.1%である。

その他の事業は、教材及び一般商業等の印刷部門が中心であり、教育事業及び教育ソリューション事業とのシナジーを活かした事業展開を図っている。14/3 期における当該事業の売上構成比は 3.2%、調整額控除前セグメント利益構成比は 1.9%である。

> 決算概要

◆ 14 年 3 月期売上高営業利益率 10%を達成

14/3 期決算は、売上高 42,141 百万円 (前期比 0.3%増)、営業利益 4,284 百万円 (同 5.0%増)、経常利益 4,386 百万円 (同 10.4%増)、当期純利益 1,942 百万円 (同 26.6%増)であった。売上高営業利益率 10%超を目標としているが、14/3 期は 10.2%と目標を達成した。

同社の期初予想に対する達成率は、売上高で 99.3%、営業利益で 100.8%、経常利益で 105.9%、当期純利益で 123.7%であった。当期純利益が予想を上回ったのは、賃貸用不動産の売却に伴う税負担の軽減効果があったためである。

証券リサーチセンター(以下、当センター)の予想を上回った要因は、売上面では学習塾部門及び語学教育部門の期中平均生徒数が当センター予想並みではあったものの、新たに連結した子会社の貢献を予想

できなかったこと、利益面では、教育ソリューション部門における原価率の改善等、全般的なコストの削減について、当センターは慎重に見ていたが、想定を上回るコスト削減効果がみられたことである。

【図表 4】14年3月期決算概要

(百万円)

	予想		実績	前期比	達成率	乖離率
	会社	証券リサーチセンター				
売上高	42,450	41,300	42,141	0.3%	99.3%	2.0%
学習塾部門期中平均生徒数(人)	—	69,800	69,542	-2.4%	—	-0.4%
語学教育部門期中平均生徒数(人)	—	20,200	20,327	4.5%	—	0.6%
営業利益	4,250	4,000	4,284	5.0%	100.8%	7.1%
経常利益	4,140	3,990	4,386	10.4%	105.9%	9.9%
当期純利益	1,570	1,490	1,942	26.6%	123.7%	30.3%

(注) 達成率とは栄光ゼミナールの予想に対する率、また乖離率とは証券リサーチセンター予想に対する率、証券リサーチセンター予想は14年1月時点
(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

教育事業は、売上高 34,144 百万円 (前期比 0.2%増)、セグメント利益 5,303 百万円 (同 0.1%増) であった。学習塾部門では、栄光ゼミナールを中心に 17 校を新設、3 校を統廃合し教室数は 435 校となった。期中平均生徒数は13/3期の71,242人から微増を想定していたが、69,542名 (同 2.4%減) と減少した。他方、語学教育部門は、新たに17校を開設する一方で4校を統廃合し、期末187校(フランチャイズ教室50校を含む)、期中平均生徒数は20,327名 (同 4.5%増) となった。留学支援や企業研修支援の事業も貢献し、語学教育部門は増収増益となった。

また、教育事業では同社の子会社であるアカデミーガーデン及びEIKOH SEMINAR AUSTRALIA PTY. LTD.の2社を、重要性が増したとの判断から本決算時に新たに連結対象とした。売上面では5億円程度のプラス要因であったと推察される。

教育ソリューション事業は、売上高 6,645 百万円 (前期比 0.6%減)、セグメント利益 816 百万円 (同 28.0%増) であった。新学習指導要領の実施に伴う改訂教材の販売が一巡したことにより微減収ではあったものの、原価率が改善されたことにより増益となった。

その他の事業は、売上高 1,351 百万円 (前期比 9.6%増)、セグメント利益 116 百万円 (同 21.9%減) であった。印刷部門において一般顧客からの受注増により増収となったものの、新学習指導要領の実施に伴う採算性の高い改訂教材の印刷受注が一巡したことにより減益となった。

◆ 15年3月期第1四半期決算実績

15/3期第1四半期決算は、売上高 8,909 百万円(前年同期比 0.8%減)、営業損失 71 百万円(前年同期は 41 百万円の利益)、経常損失 72 百万円(前年同期は 150 百万円の利益)、四半期純損失 151 百万円(前年同期は 54 百万円の利益)であった。

同社の業績には季節性がある。売上高の過半を占める教育関連事業において、夏季、冬季、春季の各講習が開催される第2四半期及び第4四半期の売上高の構成比が大きくなり、第1四半期は他3四半期に比べ構成比が小さくなる傾向がある。このため第1四半期は固定費負担により利益が圧迫される傾向がある。

教育事業は、売上高 7,125 百万円(前年同期比 0.2%減)、セグメント利益 295 百万円(同 30.7%減)であった。学習塾部門では、1校を新設、1校を統廃合したことで6月末教室数は 435 校、期中平均生徒数は 64,183 名(同 4.4%減)となった。語学教育部門は、3校を統廃合したことで6月末教室数は 184 校(フランチャイズ教室 48 校を含む)、期中平均生徒数は 20,787 名(同 3.8%増)となった。

教育ソリューション事業は、売上高 1,389 百万円(前年同期比 8.2%減)、セグメント利益 121 百万円(同 19.9%減)であった。教育コンテンツ部門及び語学教材部門の教材販売において、消費税増税に伴う駆け込み需要の反動があったため、減収減益となった。

その他の事業は、売上高 394 百万円(前期比 21.1%増)、セグメント利益 21 百万円(同 19.7%減)であった。

連結子会社であるエー・アンド・アイ(旧アカデミーガーデン、14年6月社名変更)が、6月1日付で、幼児教育に定評のあるアイ・シー・イー総合教育研究所及びアイ・シー・イーの2社の事業を吸収分割により承継し、この2社の幼児教育等の事業が新たに教育事業に加わったが、事業規模等は不明である。

> 業績見通し

◆ 栄光ホールディングスの15年3月期予想

15/3期について同社は、売上高 43,000 百万円(前期比 2.0%増)、営業利益 4,380 百万円(同 0.7%増)、経常利益 4,420 百万円(同 0.7%減)、当期純利益 2,020 百万円(同 1.8%増)を見込んでいる。

教育事業は、売上高 34,700 百万円(前期比 1.6%増)、セグメント利益 5,369 百万円(同 1.2%増)を見込んでいる。学習塾部門では 10 校

程度の新校開設を予定している。また既存校では現場の権限強化を進め、地域ごとのニーズを見据えたコース設定で生徒数の確保に努める方針である。想定している期中平均生徒数は14/3期並み(69,542名)としている。語学教育部門では10校程度(FC含む)の新設を計画し、栄光ゼミナール等との同一物件への出店も視野に入れ、物件の確保及び運営の効率化を図る方針である。期中平均生徒数は14/3期(20,327名)比数%増を想定している。14/3期に好調であった留学支援や企業研修支援の事業も一層の拡充を図る。

教育ソリューション事業は、売上高6,910百万円(前期比4.0%増)、セグメント利益867百万円(同6.3%増)を見込んでいる。教育コンテンツ部門において、新学習指導要領に対応した改訂教材の販売に引き続き注力する他、商品のラインナップ拡充、販売チャネル拡大を図る方針である。

その他の事業は、売上高1,390百万円(前期比2.9%増)、セグメント利益103百万円(同11.2%減)を見込んでいる。印刷部門における外注コストの低減等に努める方針である。

◆ 証券リサーチセンターの15年3月期予想

当センターの15/3期業績予想は、14/3期実績及び15/3期第1四半期実績を踏まえて、ほぼ前回(14年1月)予想並みの売上高42,000百万円(前期比0.3%減)、営業利益4,100百万円(同4.3%減)、経常利益4,140百万円(同5.6%減)、当期純利益1,870百万円(同3.7%減)を予想する。KPIである期中平均生徒数は、学習塾部門で68,500名(同1.5%減)、語学教育部門は21,500名(同5.8%増)と想定した。

同社予想との相違は、期中平均生徒数の想定の違いによる。当センターの前回予想との差異は、エー・アンド・アイが新たに連結対象となったこと、期中平均生徒数を学習塾部門で70,500名から68,500名、語学教育部門で20,900名から21,500名と修正したことにある。エー・アンド・アイは売上高5億円、損益均衡と想定した。

◆ 栄光ホールディングスの中期見通し

同社は中期経営計画を公表していない。日本初の民間総合教育サービス企業を目指す同社グループは、「4つのボーダーレス」を成長戦略に掲げている。具体的には、①垂直(顧客層のボーダーレス:幼児からシニアまで生涯にわたって提供する教育サービス)、②水平(事業領域のボーダーレス:「学び」を広くとらえた多様な学習支援サービス)、③グローバル(事業エリアのボーダーレス:海外における教育サービスの展開)、④公教育(教育における官民のボーダーレス:民間教育ノウハウの提供による公教育支援)である。将来を見据えた数

値目標として、生徒数 10 万人を掲げている。14/3 期の期中平均生徒数は、学習塾部門及び語学教育部門を合わせて 86,869 人で、EIKOH SEMINAR AUSTRALIA PTY. LTD.及びエー・アンド・アイ等の生徒数を含めて生徒数約 9 万人と同社は称している。語学教育部門及び低年齢層の生徒数増大が 10 万人目標達成の要となるようだ。

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターは、14/3 期実績及び 15/3 期第 1 四半期実績を踏まえ前回 (14 年 1 月発行) の中期業績予想を見直すとともに、新たに 17/3 期予想を策定した。前回予想との主な相違点は 15/3 期と同様で、教育事業において、KPI である期中平均塾生数を見直したことである。期中平均塾生数は学習塾部門で 16/3 期 71,600 名から 68,500 名 (17/3 期は 68,500 名)、語学教育部門で 21,600 名から 22,500 名 (同 23,500 名) と想定した。

【図表 5】 中期業績予想

(百万円)

	旧14/3期E	14/3期実績	旧15/3期E	15/3期E	旧16/3期E	16/3期E	17/3期E
売上高	41,300	42,141	41,920	42,000	42,500	43,000	43,300
教育事業	33,500	34,144	34,000	33,700	34,500	34,700	35,000
教育ソリューション事業	6,600	6,645	6,720	6,900	6,800	6,900	6,900
その他の事業	1,200	1,351	1,200	1,400	1,200	1,400	1,400
売上総利益	14,000	14,388	14,180	14,300	14,340	14,600	14,800
(対売上高比)	33.9%	34.1%	33.8%	34.0%	33.7%	34.0%	34.2%
販売費及び一般管理費	10,000	10,103	10,100	10,200	10,200	10,300	10,400
(対売上高比)	24.2%	24.0%	24.1%	24.3%	24.0%	24.0%	24.0%
営業利益	4,000	4,284	4,080	4,100	4,140	4,300	4,400
(対売上高比)	9.7%	10.2%	9.7%	9.8%	9.7%	10.0%	10.2%
経常利益	3,990	4,386	3,970	4,140	4,030	4,340	4,440
(対売上高比)	9.7%	10.4%	9.5%	9.9%	9.5%	10.1%	10.3%
当期純利益	1,490	1,942	1,815	1,870	1,849	1,980	2,030
(対売上高比)	3.6%	4.6%	4.3%	4.5%	4.4%	4.6%	4.7%

(出所) 証券リサーチセンター

> 投資に際しての留意点

◆ 安定配当が基本方針

同社は株主に対する利益還元について、業績に応じた柔軟な成果配分を行うことを基本方針としている。内部留保資金については、従来通り成長に向けた投資 (新校の展開、既存校のリニューアル、新サービスや教材の普及等) に活用する方針である。

14/3 期の 1 株当たり配当金は、業績が好調であったことから 13/3 期比 1 円増配し年 25 円配を実施した。15/3 期以降は当センターの業績見通しに基づき、年 26 円配の継続を予想する。

◆ 現在の株価水準は中庸な位置

類似企業として早稲田アカデミー (4718 東証一部)、ナガセ (9733 東証 JQS) とバリュエーション指標の比較を行った。

同社の前期実績基準 PBR 及び今期予想基準 PER は、比較会社の間中に位置する。前期実績基準 PBR は前期実績 ROE が 2 桁であるものの学習塾業界においては特段高くはないためと思われる。今期予想基準 PER は、今期は減益と予想されること、成熟化しつつある学習塾業界は成長期待が乏しいことから東証二部全銘柄の今期予想基準 15.2 倍に対してやや低位に放置される傾向があることが背景にあると思われる。

【図表 6】 株価バリュエーション

(百万円)

	6053東証二部 栄光 ホールディングス	4718東証一部 早稲田 アカデミー	9733東証JQS ナガセ
決算期	3月	3月	3月
株価 (8/22、円)	897	798	2,940
PER(今期予想基準、倍)	10.3	14.9	8.7
PBR(前期実績基準、倍)	1.3	1.1	2.2
配当利回り(今期予想)	2.9%	3.8%	3.4%
時価総額(百万円)	19,620	6,651	29,836
ROE(前期実績)	13.8%	4.9%	26.4%
純利益成長率(今期予想)	-3.7%	51.2%	6.1%

(注) 栄光ホールディングス及び早稲田アカデミーの予想は証券リサーチセンター予想、ナガセの予想は会社予想

(出所) 証券リサーチセンター

「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

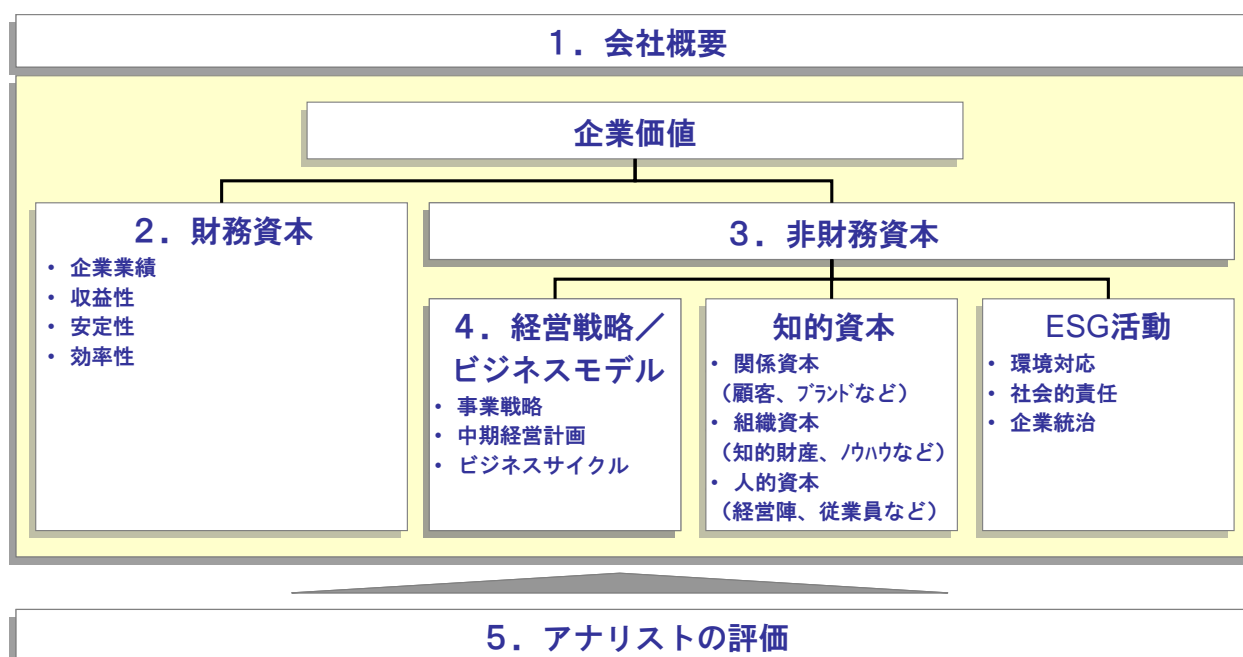
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。