

ホリスティック企業レポート

FPG

7148 東証一部

アップデート・レポート
2016年1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 20160105

FPG (7148 東証一部)

発行日: 2016/1/8

独立系でタックス・リース・アレンジメント事業が主力 足元の金融商品販売状況良好で、16年9月期も増収増益へ

> 要旨

◆ 独立系のタックス・リース・アレンジメント会社

・FPG(以下、同社)は、航空機、船舶、海上輸送用コンテナを対象としたタックス・リース・アレンジメント事業を主力事業としている。

◆ 15年9月期は大幅増収増益

・15/9期決算は、前期比144.7%増収、208.0%経常増益であった。主力のタックス・リース・アレンジメント事業は同159.5%増収であった。
 ・タックス・リース・アレンジメント事業の好調は、販売網の拡大、資金調達枠の拡大、案件組成の拡大によるものである。

◆ 16年9月期も好調続く

・16/9期について同社は、前期比10.7%増収、11.9%経常増益を見込んでいる。タックス・リース・アレンジメント事業は同5.6%増収、その他事業は同72.1%増収を想定している。
 ・証券リサーチセンター(以下、当センター)の業績予想は、従来予想を増額修正し24.1%増収、25.9%経常増益とした。第1四半期の金融商品の販売状況等を踏まえて、タックス・リース・アレンジメント事業の予想売上高を同社予想の14,918百万円を上回る17,000百万円と想定したためである。

◆ 投資に際しての留意点

・同社は配当性向について概ね30%以上を目標としている。
 ・当センターでは16/9期の一株当たり配当金について同社予想を3円上回る年30.0円と予想する。17/9期及び18/9期の配当金は、増益基調の持続が見込まれることから、各々35.0円、40.0円と予想する。
 ・同社は、株式を中長期的に保有し続けてもらうため、保有期間及び株式数に応じたUCギフトカードを配布するように株主優待制度を改めた。

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】

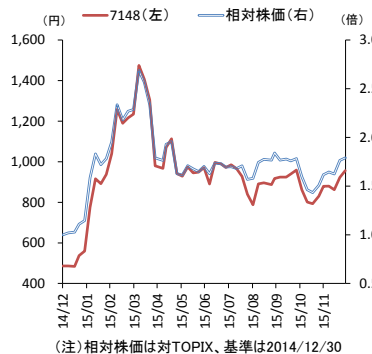
	2015/12/30
株価(円)	956
発行済株式数(株)	94,299,600
時価総額(百万円)	90,150

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	14.2	11.3	9.7
PBR(倍)	5.6	4.1	3.2
配当利回り(%)	2.6	3.1	3.7

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	13.7	11.4	96.7
対TOPIX(%)	16.1	1.6	78.9

【株価チャート】



【7148 FPG 業種:証券業】

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)
2013/9	4,012	43.2	2,084	44.9	1,961	40.9	1,185	49.4	15.5	57.5	5.5
2014/9	6,257	55.9	3,461	66.1	3,263	66.4	1,988	67.7	24.1	112.5	8.7
2015/9	15,313	144.7	10,081	191.3	10,051	208.0	6,343	219.0	67.5	170.7	24.5
2016/9 CE	16,957	10.7	11,090	10.0	11,245	11.9	7,064	11.4	74.9	—	27.0
2016/9 E	19,000	24.1	12,500	24.0	12,655	25.9	7,952	25.4	84.3	230.5	30.0
2017/9 E	22,400	17.9	15,000	20.0	14,815	17.1	9,313	17.1	98.8	299.3	35.0
2018/9 E	25,800	15.2	17,400	16.0	17,020	14.9	10,702	14.9	113.5	377.8	40.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想、2013/9期より連結決算に移行、15年4月1日付けで株式分割(1:3)、一株指標は期首に分割があったものとして算出

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

注 1) 航空機

陳腐化の速度が緩やかで、整備、維持が法律で義務付けられ、資産価値の維持が保全されていることから、オペレーティング・リースの代表的な対象物件である。

注 2) 船舶

同社は、投資から回収まで7年～8年の商品組成実績がある。

注 3) 海上輸送用コンテナ

法定耐用年数が7年と短いことから、投資家にとって投資から回収までの期間が短い対象設備である。

◆ タックス・リース・アレンジメントが主力事業

FPG (以下、同社) は、航空機^{注1}、船舶^{注2}、海上輸送用コンテナ^{注3}を対象としたオペレーティング・リースの組成、販売、管理を手がける、タックス・リース・アレンジメント事業が主力の独立系金融サービス会社で、不動産関連事業等を併営している。同社グループは、連結子会社5社及び持分法適用関連会社3社、並びに非連結子会社310社で構成されている(15年9月末)。

同社は15年5月に持分法適用関連会社である AMENTUM CAPITAL LIMITED (以下、AMENTUM 社) の株式を追加取得(50%)して連結子会社(持分比率75%)とした。AIRCRAFT PLATFORM HOLDING APH LIMITED (以下、AIRCRAFT 社) が保有する AMENTUM 社株式の取得によるものである。なお、同社の持分法適用会社である、FPG ASSET & INVESTMENT MANAGEMENT B.V.も AMENTUM 社の発行済み株式数の5%を AIRCRAFT 社から取得している。

非連結子会社が多いのは、オペレーティング・リース事業を行う際に、当該事業の損益及び収支等を明確にするために、個別案件ごとに特別目的会社を設立しているためである。同社は04年8月に海上輸送用コンテナ、09年7月に船舶、11年4月に航空機を対象とするオペレーティング・リース事業を開始し、案件数及び案件組成総額を拡大してきた。特に海上輸送用コンテナのオペレーティング・リース事業では、日本のリーディングカンパニーとしての地位を築いている。

販売ルートについて、同社は紹介制度を導入しており、15年9月末時点で2,304の会計事務所、地銀等84行、証券会社18社と業務提携している。会計事務所及び税理士法人の紹介、金融機関の紹介、同社の直接販売の売上構成比(15/9期)は、順に50%、46%、4%となっている。近年、金融機関からの紹介の売上構成比が高まりつつある。

> 市場構造とポジション

◆ 専門はFPG含めて3社

矢野経済研究所発行の「日本型オペレーティング・リース市場の動向調査結果2013」によると、日本のオペレーティング・リース市場は、2012年度(12年4月から13年3月迄)で推定1,942億円(出資金総額ベース、前期比17%増)であった。同市場は09年度の1,510億円を底に増加傾向にある。対象となるリース物件は、コンテナ5%、船舶16%、航空機78%と航空機のウェイトが高い。

国内のリース会社のうち日本型オペレーティング・リース市場に参入している企業は約10社(三井住友ファイナンス&リース、三菱UFJリース、芙蓉総合リース、昭和リース、JA 三井リースなど)である。

このうち専門家は同社、野村ホールディングス(8604 東証一部)の子会社である野村バブcockアンドブラウン(非上場、本社:東京都中央区日本橋、資本金10億円)、ジャパンインベストメントアドバイザー(7172 東証マザーズ)の3社である。同社と野村バブcockアンドブラウンが市場の双璧と思われる。

> 強み・弱みの分析

注4) 法人税の引下げ期待
政府与党である自由民主党は、平成28年度税制改正大綱決定により法人実効税率を15年度の32.11%から16年度は29.97%、18年度には29.74%への引下げが明記された。

注5) 法人税の繰延べ
オペレーティング・リースの商品は、リース期間前半では定率法選択により減価償却費等の費用が収益より先行して発生し、後半では減価償却費等の減少により黒字となる傾向がある。したがって、税の繰延べ効果が発生する。

◆ 法人税減税期待が需要を盛り上げ

SWOT分析により同社の強み・弱み等は、以下のように要約される。脅威としては法規制の変化が挙げられる。政府は、税理士が企業に提供している節税策の報告を義務化することの検討を開始した模様である。具体的には1億円以上の航空機等のリース費用を計上した場合、報告を義務化する方向となるようだ。なお、同社の15/9期のタックスアレンジメント事業の顧客の平均出資額は50百万円である。

機会は、法人税の引下げ期待注4)から同社の商品に対する需要増が高まっていることである。日本型オペレーティング・リースの商品を購入することで、購入会社側は法人税の繰延べ注5)を図ることが出来るためである。

【 図表 1 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・高い参入障壁 ・パートナー制度を活用した販売力 ・増加する資金調達額に見られる信用力 ・海上輸送コンテナのオペレーティング・リースの日本市場ではガリバー型シェアを誇る
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・オペレーティング・リース事業の対象物件は航空機、船舶及び海上輸送用コンテナが中心のため、属する業界の設備投資動向にオペレーティング・リースの組成動向が影響を受ける可能性がある ・タックス・リース・アレンジメント事業に特化しているため、事業の分散化が不十分
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・賃借人にとって低コストでリースできる日本型オペレーティング・リース需要の高まり ・海外における組成能力向上のための合弁会社、子会社の存在
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・オペレーティング・リース事業固有のリスク、例えば残存価格リスク、将来のリース物件売却価格の変動リスク、販売不振による在庫リスク等 ・税制・金融商品取引法、銀行法、保険業法、その他関連する法令等などの法規制の変化

(出所) 証券リサーチセンター

> 決算概要

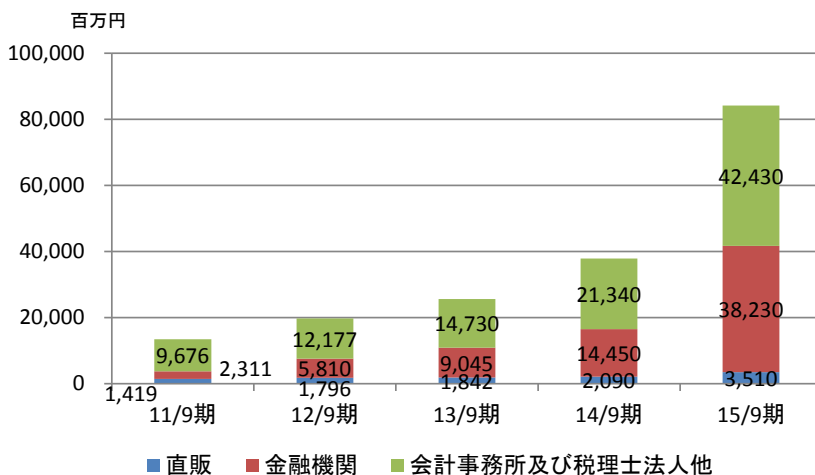
◆ 15年9月期は大幅増収益

15/9 期決算は、売上高 15,313 百万円 (前期比 144.7%増)、営業利益 10,081 百万円 (同 191.3%増)、経常利益 10,051 百万円 (同 208.0%増)、当期純利益 6,343 百万円 (同 219.0%増) であった。

経営の屋台骨である売上高構成比 92.2%のタックス・リース・アレンジメント事業において、出資金販売額は 84,178 百万円(前期比 122.1%増)、売上高は 14,127 百万円 (同 159.5%増) であった。この好調の背景として、①販売網の拡大、②資金調達枠の拡大、③案件組成の拡大が挙げられる。

- ① 販売網の拡大：15/9 期において 457 の会計事務所等、地銀等 16 行、証券会社 2 社と新たに業務提携し販売網を拡充した。会計事務所等を介しての出資金販売額は 424.3 億円 (前期比 98.8%増) となり、販売チャネル別出資金販売額構成比は 50.4% (同 5.9%ポイント減) となった。金融機関 (地銀及び証券会社) を介しての出資金販売額は 382.3 億円 (同 64.6%増) となり、同様に 45.4% (同 7.3%ポイント増) となった (図表 2)。また購入社数は販売チャネルの拡大を背景に前期比 98.2%増の 1,653 社となった。

【 図表 2 】 販売チャネル別出資金販売額推移 (単位：百万円)



注 6) 資金調達枠

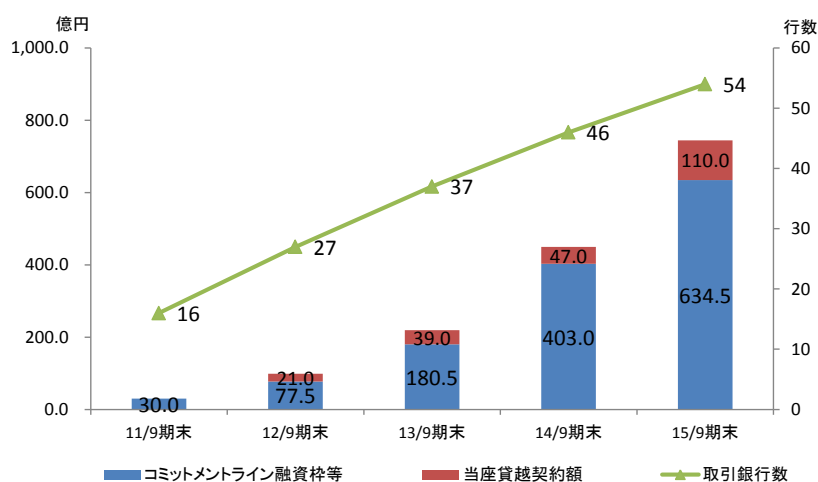
資金調達枠の総額の金額には、不動産関連事業用、証券事業用の資金調達枠が含まれている。また、各金融機関との間で個別に借入れも行うことから、同社の資金調達枠の限度額を示すものではない。

(出所) FPG 決算説明資料より証券リサーチセンター作成

- ② 資金調達枠^{注 6}の拡大：コミットメントライン契約額が 634.5 億円 (前期末比 1.6 倍) となり、当座貸越契約額と合わせると資金調達枠は 744.5 億円 (同 1.7 倍) になった (図表 3)。これは取引銀行数の増加 (54 行、同 8 行増) と実績を踏まえた一行当たりの契約額増加によるものである。なお、資金調達の多様化及び安定化のため 14 年 10 月に株式会社日本格付研究所より格付を新規に取

得し、15年1月よりコマーシャル・ペーパーを発行している。15年9月末の発行限度額は50億円である。

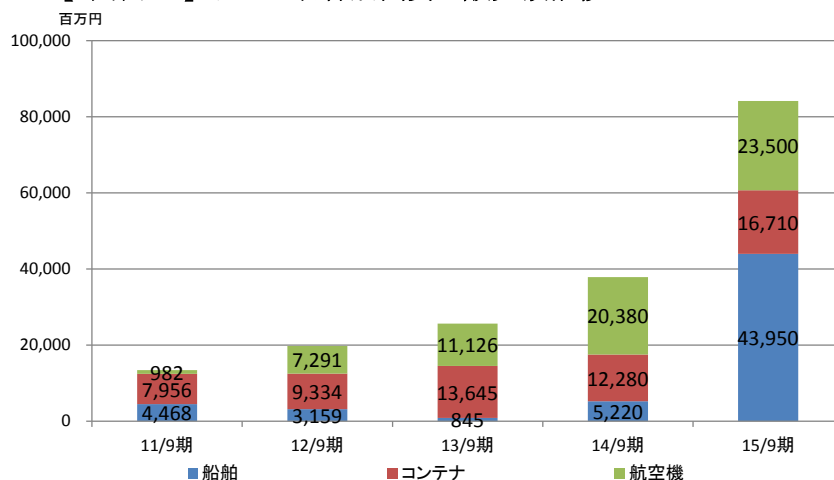
【図表3】資金調達枠推移



(出所) FPG 決算説明資料より証券リサーチセンター作成

- ③ 案件組成の拡大: リース組成金額は297,349百万円(前期比76.3%増)であった。出資金販売額の内、船舶が439.5億円、構成比は前期比38.4%ポイント増の52.2%となった(図表4)。構成比が大きく上昇したのは、リーマンショック後の新造船需要の盛り上がりで、船舶の竣工量が増大し、対象となる船舶隻数が増大したことと、25%出資の持分法適用会社であるFPG ASSET & INVESTMENT MANAGEMENT B.V.の営業力による。

【図表4】リース物件別出資金販売額推移



(出所) FPG 決算説明資料より証券リサーチセンター作成

売上総利益率は前期に比べ 1.3%ポイント改善し 87.3%となった。出資金に含まれる手数料の割合(売上高/出資金販売額)が 15/9 期は 16.8%と前期に比べ 2.4%ポイント上昇したためであり、手数料率が他に比べてやや高い船舶の出資金販売額の構成比が高まったことが背景にある。

増収効果で販売費及び一般管理費の対売上高比率は前期比 9.2%ポイント低下し 21.5%であった。以上の結果、営業利益は同 191.3%増の 10,081 百万円、売上高営業利益率は同 10.5%ポイント上昇の 65.8%となった。

営業外収支は 30 百万円の支出超過であったが、前期比 167 百万円の改善となった。受取利息が同 168 百万円増加したことや FPG ASSET & INVESTMENT MANAGEMENT B.V.、FPG ASSET & INVESTMENT MANAGEMENT ASIA PTE. LTD. が業績好調で持分法による投資利益が 260 百万円、前期比 215 百万円の増加と貢献した。この結果、経常利益は同 208.0%増の 10,051 百万円となった。

同社の期初の見込みに対する達成率は、売上高で 174.0%、経常利益で 219.3%であった(図表 5)。売上高が期初予想を上回った主な要因は、タックス・リース・アレンジメント事業において、旺盛な投資家の需要に応じて商品の拡充を行ったためである。

【 図表 5 】 15 年 9 月期決算概要

(単位：百万円)

	F P G 予 想				実績	達 成 率				
	期初 時点	1月30日 時点	3月9日 時点	6月15日 時点		G	G/A	G/B	G/C	G/D
	A	B	C	D						
売上高	8,803	10,643	12,176	14,281	15,313	174.0%	143.9%	125.8%	107.2%	
前期比	40.7%	70.1%	94.6%	128.2%	144.7%	—	—	—	—	
営業利益	4,933	6,433	7,778	9,493	10,081	204.4%	156.7%	129.6%	106.2%	
前期比	42.5%	85.8%	124.7%	174.2%	191.3%	—	—	—	—	
経常利益	4,583	6,264	7,701	9,490	10,051	219.3%	160.5%	130.5%	105.9%	
前期比	40.4%	91.9%	136.0%	190.8%	208.0%	—	—	—	—	
純利益	2,700	3,850	4,773	5,925	6,343	234.9%	164.8%	132.9%	107.1%	
前期比	35.8%	93.6%	140.0%	197.9%	219.0%	—	—	—	—	

(出所) FPG ニュースリリース及び決算短信等より証券リサーチセンター作成

> 業績見通し

◆ 16 年 9 月期の FPG 予想

16/9 期業績について同社は、売上高 16,957 百万円(前期比 10.7%増)、営業利益 11,090 百万円(同 10.0%増)、経常利益 11,245 百万円(同 11.9%増)、当期純利益 7,064 百万円(同 11.4%増)を見込んでいる。事業別

の予想売上高は、タックス・リース・アレンジメント事業が 14,918 百万円 (同 5.6%増)、その他の事業が 2,039 百万円 (同 72.1%増) としている。リース事業組成金額は 333,396 百万円 (同 12.1%増)、出資金販売額は 95,000 百万円 (同 12.9%増) を想定している。販売チャネル別出資金販売額、リース物件別出資金販売額の予想は開示していない。

◆ 16年9月期の証券リサーチセンター予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)は従来予想を上方修正し、売上高 19,000 百万円 (前期比 24.1%増、従来予想 14,800 百万円)、営業利益 12,500 百万円 (同 24.0%増、同 9,500 百万円)、経常利益 12,655 百万円 (同 25.9%増、同 9,415 百万円)、当期純利益 7,952 百万円 (同 25.4%増、同 5,737 百万円) を予想する。

当センターの事業別の予想売上高は、タックス・リース・アレンジメント事業を従来予想の 13,600 百万円から 17,000 百万円 (同 20.5%増) に、その他の事業は同様に 1,200 百万円から 2,000 百万円 (同 68.8%増) に修正した。タックス・リース・アレンジメント事業の予想売上高は、15/9 期実績が従来予想 11,400 百万円を大きく上回ったこと、及び 16/9 期第 1 四半期中に公表された完売商品の状況から判断した (図表 6)。その他事業の予想売上高は、同社予想を考慮したためである。

【図表 6】 足元の金融商品販売状況

14年10月から12月末迄に完売した商品一覧				15年10月から12月末迄に完売した商品一覧			
完売日	商品名	出資金販売額	発売日	完売日	商品名	出資金販売額	発売日
10月17日	ALIP第37号	1,463百万円	7月4日	10月9日	ALIP第61号	1,502百万円	10月5日
10月29日	SHIP第38号	9.6百万米ドル	9月24日	10月21日	ALIP第60号	1,238百万円	9月29日
11月5日	SHIP第36号	2,298百万円	10月1日	10月22日	SHIP第76号	2,445百万円	9月30日
11月10日	CLIP第85号	789百万円	9月24日	10月27日	SHIP第75号	2,445百万円	9月24日
11月13日	ALIP第39号	1,372百万円	10月6日	11月20日	SHIP第77号	2,445百万円	10月22日
11月13日	CLIP第84号	973百万円	10月6日	12月3日	ALIP第57号	810百万円	10月16日
11月28日	SIIP第33号	892百万円	10月27日	12月7日	ALIP第56号	810百万円	7月13日
11月28日	SHIP第37号	2,415百万円	9月12日	12月15日	ALIP第63号	915百万円	11月5日
12月5日	CLIP第76号	1,194百万円	11月10日	12月16日	ALIP第62号	1,531百万円	12月7日
12月9日	CLIP第77号	715百万円	11月19日	12月24日	SHIP第65号	2,368百万円	11月17日
12月16日	SIIP第41号	944百万円	11月14日	12月25日	CLIP第107号	1,033百万円	7月13日
12月17日	SHIP第39号	1,080百万円	9月19日	12月25日	SHIP第53号	3,041百万円	7月13日
12月22日	CLIP第78号	984百万円	12月17日	12月25日	CLIP第108号	1,175百万円	7月17日
12月22日	SHIP第44号	893百万円	12月17日	12月25日	SHIP第64号	1,253百万円	10月29日
12月25日	SIIP第43号	893百万円	12月2日	12月28日	SHIP第67号	2,368百万円	12月7日
12月25日	SHIP第45号	1,144百万円	12月4日				
12月25日	SIIP第42号	944百万円	11月27日				
合計		19,953百万円		合計		25,379百万円	

(注) ALIP は航空機案件、SHIP は船舶案件、CLIP はコンテナ案件、14年10月29日に完売した商品については、14年10月末為替相場 112.30 円/ドルでの邦貨換算額は 1,078 百万円とした
(出所) FPG ニュースリリースより証券リサーチセンター作成

売上総利益率については、タックス・リース・アレンジメント事業に比べて採算性の低いその他事業の予想売上高の伸長を考慮し 15/9 期よりも低い、前回予想より 1.0%ポイント高い 86.8%と想定した。販売費及び一般管理費の想定額は、15/9 期末従業員数が前期末比 57 名増の 157 名だったことに加えて、16/9 期末も 20 名程度増加することを想定し前期比 21.5%増と予想するが、対売上高比率は同 0.4%ポイント低下すると考えた。営業外損益については、同社予想並みを想定した。

> 中期見通し

◆ 証券リサーチセンターの中期見通し

同社は中期経営計画において、業績についての具体的な数値目標を公表していない。当センターでは中期見通しを修正し、新たに 18/9 期業績予想を策定した(図表 7)。前回(15 年 6 月公表)の 17/9 期予想からの修正点は、ア) 16/9 期予想を増額修正したのと同様な観点で各事業の予想売上高を増額したこと、イ) コミットメントライン契約額の増額を背景に、営業外費用における金融費用の増額を予想したことである。

【図表 7】中期業績見通し

(単位：百万円)

	旧15/9期E	15/9期実績	旧16/9期E	16/9期E	旧17/9期E	17/9期E	18/9期E
売上高	12,500	15,313	14,800	19,000	17,300	22,400	25,800
タックス・リース・アレンジメント事業	11,400	14,127	13,600	17,000	16,000	20,000	23,000
その他事業	1,100	1,185	1,200	2,000	1,300	2,400	2,800
売上総利益率	86.4%	87.3%	85.8%	86.8%	85.5%	86.6%	86.4%
販売費及び一般管理費	2,800	3,292	3,200	4,000	3,600	4,400	4,900
(対売上高比)	22.4%	21.5%	21.6%	21.1%	20.8%	19.6%	19.0%
営業利益	8,000	10,081	9,500	12,500	11,200	15,000	17,400
(対売上高比)	64.0%	65.8%	64.2%	65.8%	64.7%	67.0%	67.4%
経常利益	7,923	10,051	9,415	12,655	11,107	14,815	17,020
(対売上高比)	63.4%	65.6%	63.6%	66.6%	64.2%	66.1%	66.0%
当期純利益	4,830	6,343	5,737	7,952	6,775	9,313	10,702
(対売上高比)	38.6%	41.4%	38.8%	41.9%	39.2%	41.6%	41.5%

(出所) 証券リサーチセンター

> 投資に際しての留意点

◆ 配当性向 30%以上が基本

同社は株主への利益還元を重要な経営課題と認識しており、財務体質の強化、今後の事業展開を考慮した上で、配当性向の目標を連結ベースで概ね 30%以上としている。15/9 期の配当は 1 株当たり年 24.5 円(配当性向 36.3%)、16/9 期の配当は同 27.0 円(同社予想に対する配当性向は 36.0%)を予定している。

当センターでは 16/9 期の 1 株当たり配当金については、会社計画を上回る業績を予想していることから、年 30.0 円を予想する。17/9 期及び 18/9 期の配当金は、増益基調の持続が見込まれることから各々 35.0 円、40.0 円と予想する。

◆ 中長期保有促進のための株主優待制度

同社は、投資対象としての魅力を向上させ、株式を長期間に保有し続けてもらうために株主優待制度を変更し、保有期間及び保有株式数に応じ UC ギフトカードを配布すると 15 年 7 月に発表した。

15 年 9 月末日の株主名簿に記載されている 500 株 (1 単元) 以上を保有する株主から新制度適用対象とし、半年毎の株主名簿に 3 回以上連続して同一株主番号で記録された株主を優遇するとしている (図表 8)。保有期間は、15 年 9 月末の株主名簿を第 1 回目として、1 年以上 2 年未満は 3 回連続、2 年以上 3 年未満は 5 回連続、3 年以上は 7 回連続している場合を指している。

【 図表 8 】 保有期間に応じた株主優待制度

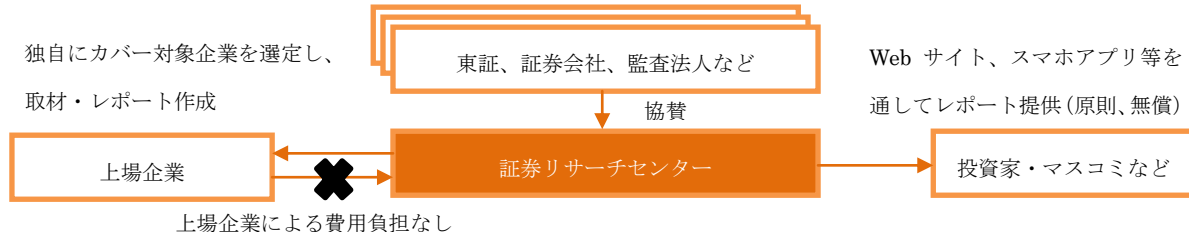
保有株式	1年未満	1年以上 2年未満	2年以上 3年未満	3年以上	贈呈回数	基準日
500株以上 1,000株未満	1,000円	1,500円	2,000円	2,500円		
1,000株以上 5,000株未満	2,000円	3,000円	4,000円	5,000円	年1回	9月末日
5,000株以上	5,000円	7,000円	9,000円	10,000円		

(出所) FPG 決算説明資料より証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を 12 年 11 月 20 日より開始いたしました。
初回レポートの発行から約 3 年経過したことや、新興市場に新規上場した企業を中心に紹介してゆくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回を以て終了とさせていただきます。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。



■ **協賛会員**

(協賛)

東京証券取引所	SMBC 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	有限責任あずさ監査法人	有限責任監査法人トーマツ	新日本有限責任監査法人
優成監査法人	株式会社 ICMG		
(準協賛)			
三優監査法人	太陽有限責任監査法人	株式会社 SBI 証券	
(賛助)			
日本証券業協会	日本証券アナリスト協会	監査法人 A&A パートナーズ	いちよし証券株式会社

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

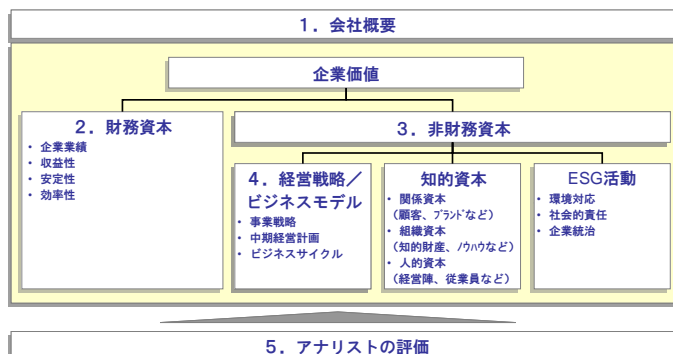
本レポートの構成

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。