

ホリスティック企業レポート

日本電解

5759 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート

2021年7月2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 20210701

電気自動車市場の中長期的な高成長、通信の 5G 時代の恩恵を享受 グローバル成長期待を有する電解銅箔メーカー

アナリスト:黒田 真路

+81(0)3-6812-2521

レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【5759 日本電解 業種：非鉄金属】

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)
2020/3	12,480	14.9	912	2.0x	843	2.0x	1,988	86.7x	276.1	615.9	0.0
2021/3	14,584	16.9	527	-42.2	440	-47.8	193	-90.3	26.9	687.0	0.0
2022/3 予	18,860	29.3	1,304	2.5x	1,226	2.8x	873	4.5x	120.7	-	0.0

(注) 1. 連結ベース、2022/3期は会社予想

2. 2021年4月7日付で1:3,000の株式分割を実施、一株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	2,988円(2021年7月1日)	本店所在地 茨城県筑西市
発行済株式総数	7,250,000株	設立年月日 2016年6月17日
時価総額	21,663百万円	代表者 中島英雅
上場初値	1,900円(2021年6月25日)	従業員数 276人(2021年3月31日)
公募・売出価格	1,900円	事業年度 4月1日～翌年3月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎年6月

> 事業内容

◆ グローバル展開を図る電解銅箔メーカー

日本電解(以下、同社)は、他社に先駆けて高成長が見込まれる車載電池用銅箔へ注力すると同時に、競争が厳しい回路基板用銅箔においては、ハイエンド・高付加価値製品へ展開する電解銅箔メーカーの大手である。

電解銅箔とは、硫酸銅を主成分とする硫酸銅溶液を電気分解することで、金属銅を薄膜状に析出生成させたものである。厚さ 8~12 μ m の銅箔で、用途によっては表面処理を行い、金属ロールの状態でお届けされる。電解銅箔の用途としては、各種電気製品に組み込まれるプリント配線板や半導体パッケージ基板が代表的であるが、成長が著しいリチウムイオン二次電池にも電解銅箔が使用されている。

同社は電解銅箔製造事業の単一セグメントであるが、製品の用途別に「車載電池用銅箔」と「回路基板用銅箔」に売上高を区分している(図表 1)。21/3 期売上高の 63.6%を車載電池用銅箔、36.4%を回路基板用銅箔事業が占めている。

【図表 1】21 年 3 月期の用途別売上構成比

事業	売上構成比	顧客	事業内容
車載電池用銅箔	63.6%	車載用電池メーカー	車載用リチウム二次電池の負極集電体向け電解銅箔の製造販売
回路基板用銅箔	36.4%	プリント基板および半導体パッケージメーカー	プリント配線板、半導体パッケージ用など向け銅箔の製造販売

(出所) 事業計画及び成長可能性に関する事項より証券リサーチセンター作成

◆ 車載電池用銅箔

車載電池用銅箔は、主に電気自動車やハイブリッド自動車に搭載されるリチウムイオン二次電池の負極部材として使用される。同社は生産する電解銅箔を車載用電池の部材メーカーに納入し、最終的には内外完成車メーカーへ販売される。

◆ 回路基板用銅箔

回路基板用銅箔は、携帯電話などの 5G 関連デバイスを含む各種電子機器に搭載される回路基板の電通素材として使用される。同社はハイエンド製品に特化しており、高機能電解銅箔を日米銅張積層板メーカーへ納入、最終的にはスマートフォンやパソコンメーカーなどへ販売される。

◆ 生産能力

現在、同社は月産 1,100 トン(国内 750 トン、米国 350 トン)の生産能力を有している。20 年 3 月に買収した Den kai America Inc.(以下、DAI)は米国唯一の電解銅箔メーカーである。DAI は回路基板用銅箔を生産しているが、日本で培った高効率なプロセス技術を移植、回路基板用銅箔の生産効率の改善を図ると同時に、一部設備を車載電池用銅箔製造ラインへ改造、23 年には米国での車載電池用銅箔の生産・販売を開始する計画である。また、需要動向や新規顧客の商談を見ながら、24~25 年辺りには新工場を建設する予定である。20 年代半ばには日米合わせた生産能力を現在の月産 1,100 トンから倍増する計画である。

> 特色・強み**◆ 車載電池用銅箔で高い市場シェアを誇る**

同社の車載電池用銅箔は、他社製品に比べて長時間の使用に耐えられる信頼性、長距離走行に耐えられる高容量化対応、安定的な供給能力などの点が高く評価されている。20 年の日本国内における車載電池用銅箔市場のシェアは 56%、北米市場においても 40%のシェアを確保しており、両市場で首位となっている。

◆ 特定顧客への売上依存度が高い

同社は車載電池用銅箔において、日系大手車載電池メーカーや日米大手電子部品メーカーへ販売実績があるものの、現状は特定顧客への売上依存度が高い。21/3 期においてはパナソニック(6752 東証一部)への売上高(主に車載電池用銅箔)が 8,145 百万円、売上構成比は 55.8%であった(図表 2)。19 年 11 月以降、日立ハイテクを経由してパナソニックに販売していた商流をパナソニックへ直接販売する商流に切り替えたため、パナソニック向けの売上構成比が上昇している。続いてパナソニックとトヨタ自動車(7203 東証一部)の合弁会社であるプライムアース EV エナジー向けが 1,227 百万円、売上構成比 8.4%となり、上位 2 社への売上依存度が 64.2%を占めている。

【図表2】主要顧客別売上高の推移

相手先	19/3期		20/3期		21/3期	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
日立ハイテク	8,542	77.8	5,772	46.3	-	-
パナソニック	295	2.7	4,355	34.9	8,145	55.8
プライムアースEVエナジー	-	-	-	-	1,227	8.4

(注)「-」は売上高が10%以下であるため記載が省略されている

日立ハイテク経由でパナソニックへ販売していたが、19年11月にパナソニックに直接販売する商流に変更

(出所)届出目論見書及び事業計画及び成長可能性に関する事項を基に証券リサーチセンター作成

> 事業環境

(注) xEV

EV(電気自動車)、HV(ハイブリッド自動車)、PHV(プラグインハイブリッド車)、FCV(燃料電池自動車)等を含む電気自動車の総称

◆ 世界的な xEV 市場の成長が追い風

世界の xEV 市場は、30 年に向けて二桁成長が予想される。車載用リチウム電池は、ハイブリッド車では1台当たり2キログラムの銅箔が消費されるが、プラグインハイブリッド車では同10キログラム、EV(電気自動車)では数十キログラムに達する。このため、xEV 市場の成長に加え、1台当たり消費量の増加も車載電池用銅箔市場の成長を後押しし、台数以上の成長が期待される。

◆ 回路基板用銅箔に関しては成長余地が大きい 5G 関連に注力

プリント基板向けなどの一般的な回路基板用銅箔市場は年率1%~2%成長にとどまる。しかし、高機能銅箔を使用する5G関連銅箔市場に関しては、5G対応スマホの普及率上昇、5G対応エリアの拡大(通信各社は25年には100%へ引き上げる計画)を目指した5G対応基地局の拡張が進むと見られ、年率二桁成長が見込まれる。

◆ 競合他社に先行して車載電池用銅箔に差別化展開してきた

2000年頃までの銅箔市場は、プリント基板市場の成長を背景に、大手5社(日本電解、三井金属鉱業、福田金属箔粉工業、古河電気工業(5801 東証一部)、JX 金属)が活況を呈していた。しかし、その後は台湾プリント基板メーカーが台頭に伴うプリント基板の価格低下の影響を受け、銅箔メーカー各社も業績悪化と事業転換を余儀なくされてきた。同社は他社に先行して車載電池用銅箔に注力すると同時に、価格競争が激しい回路基板用銅箔に関しても、高機能銅箔へ特化してきた。

> 業績

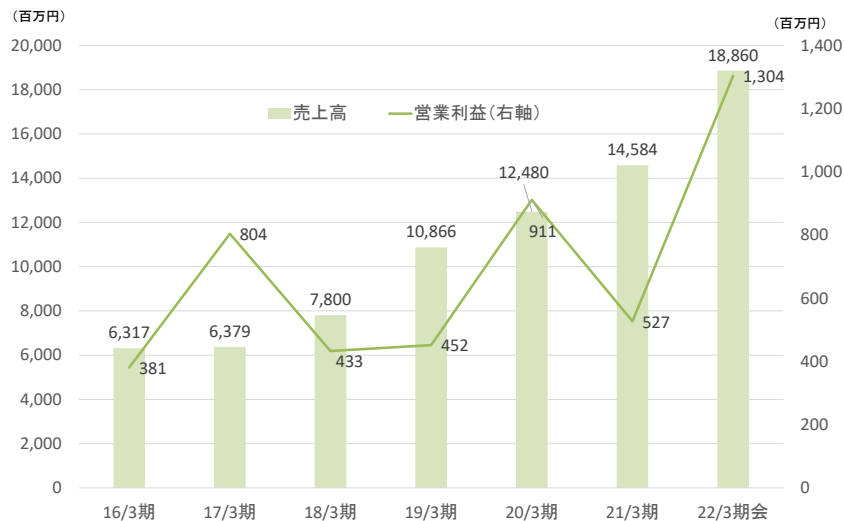
◆ 過去の業績推移

過去6期間の同社業績を見ると、増収ながらも減益に転じた決算期が散見される。売上高に関しては、回路基板用銅箔が概ね横ばいで推移する中、車載電池用銅箔の生産能力増強効果も加わり、車載電池用銅箔の安定的な拡大により、増収基調が続いている。しかし、営業利益および金利負担と減価償却費負担が重いことから同社が重視している EBITDA に関しては、18/3 期および、21/3 期は増収ながらも減益に転じている(図表3)。

18/3 期は減価償却費が前期の 422 百万円から 681 百万円へ増加したうえ、銅価格(国内銅建値)が前期比 153 円上昇の 757 円/kg となり、増収ながらも減益に転じた。21/3 期は減価償却費が前期の 974 百万円から 1,316 百万円へ上昇したことに加え、上半期まで前期水準を下回っていた銅価格が第 3 四半期辺りから急上昇し、第 4 四半期の平均銅価格は第 3 四半期に比べて 145 円、前年同期に比べて 277 円高い 937 円/kg に達した影響が大きい。このため、販売価格については銅価スライド制を採用しているものの、価格転嫁が間に合わず 21/3 期第 4 四半期営業利益は 26 百万円の赤字に転じた

逆に、17/3 期は売上高が横ばいながらも大幅な営業増益を確保、20/3 期も大幅な営業増益を確保した。17/3 期は減価償却費が前年比横ばいであったが、銅価格が 676 円/kg から 604 円/kg へ低下した効果が寄与したものと考えられる。20/3 期も減価償却費が前期比横ばいで推移する中、銅価格が前期の 747 円/kg から 682 円/kg へ低下した効果が大きい。同社が重視している EBITDA と EBITDA マージンおよび銅価格の推移を見ると、同社 EBITDA マージンは、売上動向にも左右されるが、銅価格と反比例の関係にあることが見て取れよう(図表 4)。

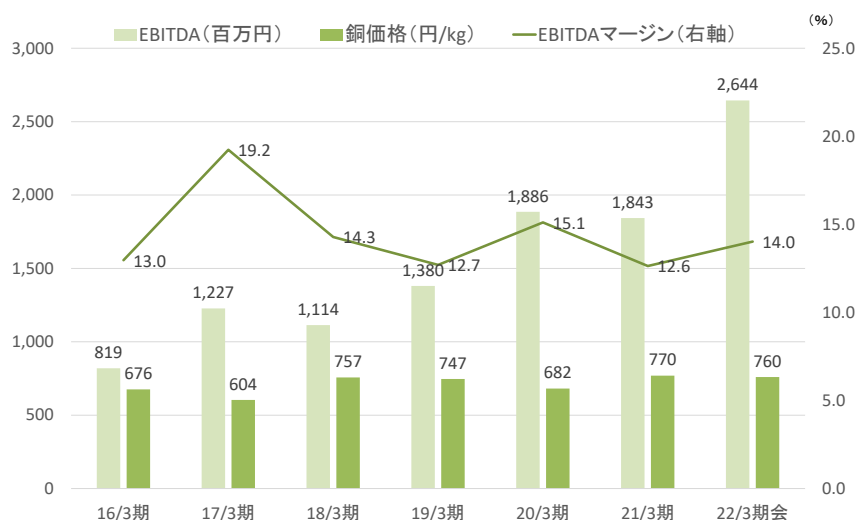
【図表 3】売上高と営業利益



(注) 16/3 期から 18/3 期までは旧日本電解、19/3 期以降は連結決算、22/3 期会は会社予想

(出所) 事業計画及び成長可能性に関する事項を基に証券リサーチセンター作成

【図表4】 EBITDAとEBITDA マージンおよび銅価格



(注) 16/3 期から 18/3 期までは旧日本電解、19/3 期以降は連結決算、22/3 期会は会社予想

(出所) 事業計画及び成長可能性に関する事項を基に証券リサーチセンター作成

◆ 20 年 3 月期業績

20/3 期売上高は前期比 14.8%増の 12,480 百万円、営業利益は同 2.0 倍の 911 百万円(営業利益率は 7.2%)、同社が注目する EBITDA は、同 36.7%増の 1,886 百万円となり EBITDA マージンは 15.1%となった。経常利益も同様に同 2.0 倍の 842 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は買収した米国 DAI の負ののれん発生益 1,441 百万円を計上したことを主因に 1,988 百万円となった。

売上高は、車載電池用銅箔が前期比 21.5%増の 10,375 百万円(売上構成比 83.1%)、回路基板用銅箔が同 9.4%減の 2,104 百万円となった。車載電池用銅箔は米国電気自動車向けを中心に安定的な増収基調にあったが、回路基板用銅箔は米中貿易摩擦や価格競争などが響き、減収を余儀なくされた。利益面に関しては、銅価格の低下が貢献した側面が大きい。

◆ 21 年 3 月期業績

21/3 期売上高は前期比 16.9%増の 14,584 百万円、営業利益は同 42.2%減の 527 百万円(営業利益率 3.6%)、経常利益は同 47.8%減の 440 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は前期に計上した負ののれん発生益が消滅したこともあり、同 90.3%減の 193 百万円に落ち込んだ。なお、20 年 3 月に買収した DAI が売上高を押し上げた。

車載電池用銅箔の売上高は、前期比 10.6%減の 9,272 百万円に留まった。第 2 四半期半ばから大手電気自動車向け生産活動が回復に向かい始めたものの、新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受けた。一方、回路基板用銅

箔の売上高は、汎用銅箔を手掛ける DAI の売上高が加わったことにより同 2.5 倍の 5,312 百万円となった。

◆ 22 年 3 月期会社計画

同社の 22/3 期計画は、売上高が前期比 29.3%増の 18,860 百万円、営業利益は同 2.5 倍の 1,304 百万円(営業利益率 6.9%)、経常利益は同 2.8 倍の 1,226 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 4.5 倍の 873 百万円である(図表 5)。また、同社が重視している EBITDA は同 43.5%増の 2,644 百万円を見込んでいる。

売上高に関しては、生産数量を 12,512 トン(前期比 24.4%増)、前提となる銅価格を 760 円/kg としている。車載電池用銅箔は、同社製品のエンドユーザーである完成車メーカーの生産活動は新型コロナウイルス感染症が拡大する前の水準に回復しており、22/3 期も堅調な需要推移を想定し、生産数量を前期比 28.8%増の 8,452 トン、売上高は同 28.8%増の 11,944 百万円と計画している。回路基板用銅箔は、通信機器の 5G シフトや新規顧客の獲得による販売数量の増加を想定し、生産数量を同 15.6%増の 4,060 トン、売上高は同 30.2%増の 6,915 百万円を見込んでいる(図表 6)。

売上原価は、銅価格上昇の影響が懸念されるものの、前期比 25.0%増の 16,083 百万円、原価率は増収効果により同 2.9%ポイント低下の 85.3%を想定している。販売費及び一般管理費に関しては、人件費増や輸送コスト上昇などを織り込み、同 23.2%増の 1,472 百万円の見通しである。この結果、営業利益は同 2.5 倍の 1,304 百万円を確保する計画である。

営業外損益に関しては、借入金の支払利息以外に特段大きな項目はなく、経常利益は前期比 2.8 倍の 1,226 百万円を計画している。ただし、米国政府支給の雇用助成金 122 百万円を特別利益として計上するため、親会社株主に帰属する当期純利益は同 4.5 倍の 873 百万円を計画している。

【 図表 5 】 損益計算書

内訳	19/3期		20/3期			21/3期			22/3期会社計画		
	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	10,866	100.0	12,480	100.0	14.9	14,584	100.0	16.9	18,860	100.0	29.3
売上原価	9,591	88.3	10,703	85.8	11.6	12,863	88.2	20.2	16,083	85.3	25.0
売上総利益	1,274	11.7	1,776	14.2	39.4	1,721	11.8	-3.1	2,777	14.7	61.4
販売費及び一般管理費	822	7.6	864	6.9	5.1	1,194	8.2	38.2	1,472	7.8	23.3
営業利益	452	4.2	911	7.3	2.0X	527	3.6	-42.2	1,304	6.9	2.5X
営業外収益	22	0.2	31	0.3	40.9	38	0.3	22.6			
営業外費用	56	0.5	100	0.8	78.6	125	0.9	25.0			
経常利益	417	3.8	842	6.8	2.0X	440	3.0	-47.8	1,226	6.5	2.8X
税引等調整前当期純利益	44	0.4	2,161	17.3	49.1X	350	2.4	-83.8	1,302	6.9	3.7X
親会社株主に帰属する当期純利益	22	0.2	1,988	15.9	86.7X	193	1.3	-90.3	873	4.6	4.5X

(出所) 届出目論見書及び東京証券取引所マザーズへの上場に伴う当社決算情報等のお知らせを基に証券リサーチセンター作成

【図表 6】用途別売上高

内訳	19/3期		20/3期			21/3期			22/3期会社計画		
	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高合計	10,866	100.0	12,480	100.0	14.9	14,584	100.0	16.9	18,860	100.0	29.3
車載電池用銅箔	8,542	78.6	10,375	83.1	21.5	9,272	63.6	-10.6	11,944	63.3	28.8
回路基板用銅箔	2,323	21.4	2,104	16.9	-9.4	5,312	36.4	2.5x	6,915	36.7	30.2

(出所) 届出目論見書及び東京証券取引所マザーズへの上場に伴う当社決算情報等のお知らせを基に証券リサーチセンター作成

◆ 成長戦略

同社の成長戦略としては、①高い市場シェア(米国 40%、日本 56%)と成長ポテンシャルを有する米国と日本における xEV 向け車載電池用銅箔市場に注力する、②回路基板用銅箔市場に関しては、引き続き高収益・高付加価値製品である 5G 関連・高密度相互接続基板向けなどの高成長ハイエンド市場に特化する、③国内外の EV メーカーと共同開発を進め、リチウム二次電池の高密度化・高容量化に加え、次世代の全固体リチウム二次電池向け銅箔の開発を進める、④現在、DAI では汎用銅箔を生産しているが、生産プロセスの最適化を図りつつ、一部生産ラインを車載電池用銅箔に切り替え、24～25 年辺りには新工場を建設する予定である。20 年代半ばには日米合わせた生産能力を現在の月産 1,100 トンから倍増する計画である。

◆ 米国と日本の xEV 市場に注力

車載電池用銅箔市場を地域別に見ると、欧州市場は成長ポテンシャルが大きいものの、既に韓国企業がポーランドで現地生産を開始するなど競争が厳しい。同社としては生産能力不足で対応できないものの、欧州電池メーカーへサンプル出荷を行っている。中国市場も成長余地が大きいものの、価格競争が激しい。このため、同社は競合企業が少なく、既に高い市場シェアを確保している北米と日本国内における xEV 市場に注力する方針である。既に複数の日系電池メーカー、トヨタ自動車などの日系自動車メーカー、欧米系電池メーカーと新たな商談が進められている。

◆ 5G 関連などの高成長・高機能回路基板用銅箔市場に注力

一方、価格競争が激しい回路基板用銅箔市場においては、他社製品に比べて高い回路加工性や設計自由度の高さ、高い密着性などを武器に、引き続き高機能銅箔市場に注力する意向である。高機能銅箔市場は、高速通信化が進む 5G 関連市場の成長と同時に、信号強度の減衰を最小限にとどめるためにも高機能銅箔の採用増が期待される。回路基板用銅箔市場は年率 1%～2%程度の成長にとどまるが、高機能銅箔を含む 5G 関連(スマホや基地局、サーバやルータなど)銅箔市場は年率 15%程度の高い成長が期待される。

◆ 全固体電池などの次世代電池用銅箔の開発も進行中

同社は国内外のEV関連企業と共同で次世代車載用電池の研究開発を進めている。リチウムイオン二次電池に関しては、国内電池メーカーおよび負極材メーカーと共同で、自動車の航続距離、加速性能の向上、充電時間の短縮などを目指した性能向上の開発が進められている。また、次世代の全固体リチウムイオン二次電池に関しては、国内外の自動車メーカーと共同開発を行っており、安全性・信頼性の向上、エネルギー密度の向上などの取り組みを進めている。既に自動車メーカーの評価段階に移行しており、20年代半ばには製品出荷が期待できそうである。更にはポストリチウム二次電池であるフッ化物電池、亜鉛負極電池向け銅箔の開発に着手している。

◆ 米国での事業拡大

DAIは米国唯一の電解銅箔メーカーであり、環境アセスメントの観点から他社の参入は容易ではない。今後はDAIにおいて生産を強化・拡大することで、顧客への納入リードタイムの短縮と顧客在庫の圧縮、輸送コストの削減、安定品質の維持、関税および為替リスクの最小化、バイ・アメリカン条項の恩恵などのメリットを享受しつつ、米国での事業規模拡大を図る戦略である。

> 経営課題/リスク**◆ 銅市況の変動リスクを伴う**

同社は純度の高い銅材料を主原料に電解銅箔を製造している。銅の仕入れ価格は国際商品市況に左右され、同社業績は銅価格変動の影響を受ける。ただし、同社は主要顧客との販売契約において、銅の市場価格に応じて同社製品の販売価格を決める「銅価スライド制」を導入しており、銅価格変動リスクは売価に反映可能な体制を確保している。しかし、銅価格の変動が同社製品の販売価格に反映されるには3カ月程度必要となる。また、同社は積極的に生産能力の増強を図る計画であるが、今後は銅の安定調達が重要になる。ちなみに、同社は持続可能な社会の実現に向けて、調達する銅は全てリサイクル品を使用している。

◆ 特定顧客への売上依存度が高い

同社はパナソニックへの販売依存度が高く、21/3期の売上高の55.8%を占めていた。また、プライムアースEVエネジーを加えた上位2社の売上高合計も64.2%に達している。現状はこれらの取引先と良好な関係を維持しているが、何かしらの理由で契約および取引条件に変更が生じた場合、今後の事業運営や業績面に影響が生じることが懸念される。

◆ 金利上昇リスクについて

21/3期末の有利子負債残高が負債・資本合計の44.1%を占める6,010百万円に達しており、金利上昇リスクを伴う。

◆ 当面は無配が続く可能性が高い

同社は株主に対する利益還元を経営上の重要課題と認識している。しかし、

現状は成長過程にあり、財務基盤を強化、将来の事業拡大のために投資に充当することによって、事業競争力を高めることこそが、株主に対する利益還元につながると考えている。会社設立以来、配当を実施しておらず、配当実施の可能性および実施時期に関しては未定としている。

【 図表 7 】 財務諸表

損益計算書	2019/3		2020/3		2021/3	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	10,866	100.0	12,480	100.0	14,584	100.0
売上原価	9,591	88.3	10,703	85.8	12,863	88.2
売上総利益	1,274	11.7	1,776	14.2	1,721	11.8
販売費及び一般管理費	822	7.6	864	6.9	1,194	8.2
営業利益	452	4.2	911	7.3	527	3.6
営業外収益	22	0.2	31	0.3	38	0.3
営業外費用	56	0.5	100	0.8	125	0.9
経常利益	417	3.8	842	6.8	440	3.0
税引等調整前当期純利益	44	0.4	2,161	17.3	350	2.4
親会社株主に帰属する当期純利益	22	0.2	1,988	15.9	193	1.3

貸借対照表	2019/3		2020/3		2021/3	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	3,690	36.1	5,987	43.6	6,675	48.9
現金及び預金	597	5.8	1,253	9.1	1,662	12.2
売上債権	1,260	12.3	2,283	16.6	2,482	18.2
棚卸資産	1,324	12.9	1,644	12.0	2,129	15.6
固定資産	6,537	63.9	7,759	56.4	6,967	51.1
有形固定資産	6,190	60.5	7,441	54.1	6,857	50.3
無形固定資産	15	0.2	24	0.2	33	0.2
投資その他の資産	331	3.2	293	2.1	77	0.6
総資産	10,227	100.0	13,747	100.0	13,643	100.0
流動負債	2,692	26.3	3,113	22.7	3,668	26.9
買入債務	1,208	11.8	1,189	8.7	1,478	10.8
短期借入金	-	-	-	-	135	1.0
1年内返済予定長期借入金	694	6.8	930	6.8	958	7.0
固定負債	5,073	49.6	6,198	45.1	5,028	36.9
長期借入金	4,446	43.5	5,166	37.6	4,607	33.8
純資産	2,461	24.1	4,434	32.3	4,946	36.3
自己資本	2,461	24.1	4,434	32.3	4,946	36.3

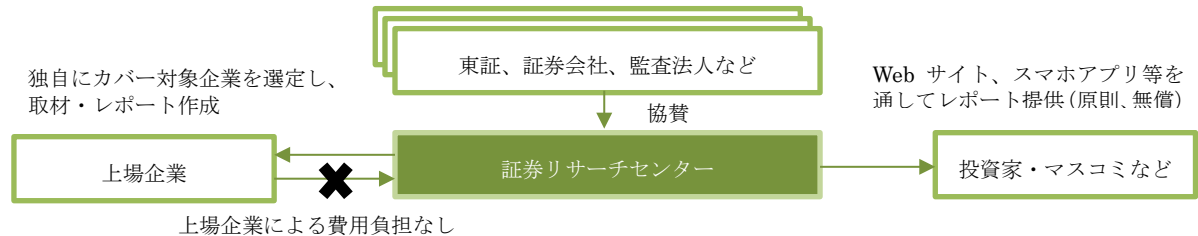
キャッシュ・フロー計算書	2019/3		2020/3		2021/3	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	466	1,892	1,210			
減価償却費	785	974	1,382			
投資キャッシュ・フロー	-3,349	-2,086	-334			
財務キャッシュ・フロー	2,143	846	-476			
配当金の支払額	-	-	-			
現金及び現金同等物の増減額	-739	656	408			
現金及び現金同等物の期末残高	597	1,253	1,662			

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

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。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ
日本証券業協会
宝印刷株式会社

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
三優監査法人
日本証券アナリスト協会
株式会社プロネクサス

大和証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
太陽有限責任監査法人
監査法人 A&A パートナーズ

野村證券株式会社
株式会社 ICMG
株式会社 SBI 証券
いちよし証券株式会社

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

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。
- ・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。