

ホリスティック企業レポート

Recovery International

9214 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート

2022年2月4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 20220203

在宅療養生活を支える看護師やリハビリ職による訪問看護サービスを提供 西東京を中心にドミナント展開中

アナリスト: 高木 伸行

+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

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)
2019/12	699	-10.7	19	84.0	20	2.7x	13	97.2	13.4	78.2	0.0
2020/12	766	9.6	17	-10.5	20	0.0	27	2.1x	26.6	104.8	0.0
2021/12 予	1,123	46.6	143	8.4x	148	7.4x	98	3.6x	89.7	-	0.0

(注) 1. 単体ベース

2. 2021年10月18日付で1:700の株式分割を実施、過去の1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	2,472円(2022年2月3日)	本店所在地 東京都新宿区
発行済株式総数	1,386,000株	設立年月日 2013年11月1日
時価総額	3,426百万円	代表者 大河原 峻
上場初値	2,640円(2022年2月3日)	従業員数 154人(2021年11月)
公募・売出価格	3,060円	事業年度 1月1日~12月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎事業年度末日から3か月以内
		【主幹事証券会社】 岡三証券
		【監査人】 監査法人A & Aパートナーズ

> 事業内容

◆ 在宅療養生活を支える訪問看護サービスを提供

Recovery International(以下、同社)は、利用者の自宅などに訪問し、病気や障害に応じた看護を24時間365日行う訪問看護サービス事業を行っている。医師の指示書に基づき、病院と同じような医療処置や自宅で最期を迎えたいという希望に沿った看護を提供している。

21/12 期末時点で、東京都新宿区、兵庫県西宮市、高知県南国市、沖縄県那覇市の各地に訪問看護ステーションを合計4事業所、従たる事業所を東京都に10事業所、高知県高知市に1事業所を運営している。事業所数は19/12 期末11事業所、20/12 期末11事業所と横ばいであったが、21/12 期末は15事業所と事業所の開設に積極的になっている。事業所の人員配置は、看護師6名、理学療法士などのリハビリ職5名の11名体制^{注1}と、業界の平均よりは多い人員数を基本としている。

(注1)常勤換算ではない

東京都の事業所は西部エリア(東村山市、西東京市、小平市、渋谷区、大田区、中野区に各1カ所、杉並区、練馬区に各2カ所)に集中しており、ドミナント展開を基本としている。20/12 期からは最適な訪問効率を確保できるエリアを定め、訪問看護の受託の可否を決定しており、移動時間の短縮と1看護師当たりの訪問件数の増加を実現している。

また、クラウドによる利用者情報の管理や引き継ぎの連携を徹底することにより、各事業所や各看護師などが単独ではなく、事業所相互や看護師相互が連携しながら、利用者をサポートする体制ができあがっている。結果、看護師の退職による利用者への影響を軽減できることや、看護師間や事業所間の業務の平準化やバックアップ体制の充実につながっている。

(注2)介護保険サービスを利用するために必要なケアプラン(介護サービス計画書)を作成し、事業者や医療機関、自治体などと連携しながら、利用者に最適な介護サービスを提供できるようサービス提供者との調整を行う介護保険に関する専門職

◆ 訪問看護サービスの仕組み

看護には健康状態の観察、病状悪化の防止・回復、リハビリテーション、床ずれの処置や服薬の管理・指導、点滴、注射、カテーテルの交換などの医療処置、主治医、薬剤師、ケアマネージャー^{注2}との連携などが含まれる。訪問看護サービスは、自費での利用もあるが、多くは医療保険制度や介護保険制度が適用され、利用者の主治医の指示書に基づき提供されている。

年齢や疾患の状況、要支援・要介護認定を受けているかないかなどにより、医療保険、介護保険のどちらを利用するかが決まるが、同社の得る収入は同一サービスであれば変わらない。同社の売上構成割合は大半が保険適用サービスである(図表1)。

保険適用が多いことから、各都道府県の国民健康保険団体連合会が主な販売先となる。21/12期第3四半期累計期間における最大の売上先は、同社の事業所が多いことから、東京都国民健康保険団体連合会となり総販売実績の52.0%を占めている。また、高知県では比較的シェアが高いこともあり、高知県国民健康保険団体連合会が同じく10.0%を占めている。

【図表1】保険適用・適用外サービスの売上高推移

売上種類		19/12期	20/12期	21/12期第3四半期累計期間
保険適用サービスに係る売上高の構成割合	介護保険	55.4%	58.0%	60.4%
	医療保険	42.2%	40.5%	38.0%
	計	97.6%	98.5%	98.4%
保険適用外サービスに係る売上高の構成割合		2.4%	1.5%	1.6%

(出所) 届出目論見書

◆ 費用の大半は人件費

同社の費用の大半は看護師などの人件費が占めている。売上原価明細書が開示されている20/12期について見てみると、売上高に占める売上原価の割合は61.9%であるが、労務費だけ取り出してみても60.2%を占めている(売上原価の97.4%)。上場時に同社が公表した「事業計画及び成長可能性に関する説明事項」によれば、販売費及び一般管理費(以下、販管費)に含まれる人件費と合わせて、人件費全体では売上比で71.6%に達している。その他は現場通勤費、訪問交通費といった移動に関する費用で、合計で売上比1.4%(売上原価の2.2%)となっている。

販管費の中で、人件費以外に目立つ費用としては、採用関係費が挙げられ、20/12期では売上高の5.8%に達している。看護ステーション開設には常勤換算で2.5人以上の保健師、看護師、准看護師などの看護職員が必要

であるが、同社は従たる事業所においても、看護師 6 人、理学療法士、作業療法士などのリハビリ職 5 人の合計 11 人という比較的多い人員数を基本としている。21/12 期の 4 事業所の開設に続き 22/12 期も 4 事業所、23/12 期には 7 事業所の開設を予定していることから、今後も人件費や採用関係費は増加が予想される。

◆ 売上高拡大に向けて延べ訪問件数などを重視

訪問看護サービスの売上高は、「延べ訪問件数×訪問 1 件当たりの単価」となるが単価は保険制度により決められており、同社が左右できるものではない。そのため延べ訪問件数とその母数となる延べ介入利用者数の増加を重視している。延べ訪問件数の増加には看護師などの増加が不可欠となるため、採用を増やすとともに事業所の開設を継続的に行うことが重要となる。

延べ訪問件数、延べ介入利用者数、訪問看護要員数は順調に増加している(図表 2)。ただし、同社が事業所数を本格的に拡大し始めたのは 21/12 期からとなり、訪問看護要員を先行的に確保する必要があることや、評価するには十分な期間のデータ揃っていないため、同社の拡大策が適切なものかどうかの評価については、これらの重要経営指標の今後の推移を注視する必要がある。

【 図表 2 】 重要経営指標

重要経営指標	19/12期	20/12期	21/12期3Q累計
延べ訪問件数(件)	88,926	95,634	100,603
延べ介入利用者数(人)	11,616	11,828	12,078
期末訪問看護要員数(人)	92	118	146

- (注) 1. 延べ訪問件数は訪問看護要員 1 人当たりの訪問件数の合計
 2. 延べ介入利用者数は月間介入者数の総数。「介入」とは看護師などが訪問看護契約に基づき訪問すること
 (出所) 届出目録見書

> 特色・強み

◆ 訪問看護サービスの非効率の解消に着目した事業運営

訪問看護業界は小規模事業者が多く、小規模事業者ほど収支が悪く、業務の非効率が目立つという問題を抱えている。時間、曜日の集中や交通手段が整備されていなかったり、移動そのものに時間がかかってしまうといった効率の悪さ、人材の活用や人件費などの固定費の捻出が困難、24 時間 365 日体制に必要な人員を確保できないといった問題や課題を抱えている。

予防的な措置を行うことで入院を回避し、自宅での療養が可能という選択肢があることや穏やかな在宅死を迎えられるということが認知されていないことも訪問看護普及への障害となっている。訪問看護サービスに対する認知度を引き上げるために潜在的な利用者に対する啓蒙活動が必要となるが、同社の場合は看護師などによる、ケアマネージャー、急性期病院、かかりつけ医、回復期病院、地域包括支援センターといった地域医療連携先とのリレーシヨ

ンを活かして利用者を獲得している。

同社は従たる事業所でも看護師6名、リハビリ職5名の合計11名体制を基本としており、業界平均の人員数を上回っている。ドミナント展開をしている東京都西部エリアでは、自転車あるいは自動車での移動を前提に1日に6件から7件を訪問できるように移動時間が長くならないように訪問エリアを設定している。

1人の利用者に1人の担当看護師がつくというのが一般的ななか、クラウドによる情報管理により、利用者に関する情報共有や引継ぎなどの連携を行い、複数の看護師で対応することにより、看護師の退職による利用者への影響を軽減するとともに看護師が休暇を取得しやすい、働きやすい環境にもつなげている。

事務作業について、ひとつの事業所に1名の事務担当者を置いてオペレーションを行う事業所が業界には多いが、同社はクラウド上で情報管理を行い、全事業所の保険請求業務や電話対応について本社で一括管理することでオペレーションコストを抑制している。

以上のような連携体制から、月間の平均残業時間は10時間未満に抑制するよう努めている。

業界全体でみても訪問看護師の数は大きく不足している。訪問看護を行うには独特のノウハウが必要になるが、同社は訪問看護未経験者を3カ月で一人立ちできる育成教育プログラムを用意し、経験者が帯同する実地研修、座学、e-ラーニングなどを通して未経験者を育成・戦力化している点も同社の特色と言える。

> 事業環境

◆ 拡大する訪問看護市場

高齢化により訪問看護への需要は急速に拡大している。医療保険と介護保険をつかい、訪問看護サービスを利用する者は19年までの5年間で1.8倍、訪問看護医療費は19年には2,727億円に達し、5年前の14年に比べて2.2倍となり、国民医療費に占める割合は14年の0.31%から19年には0.61%へと上昇している。

◆ 病院完結型医療から地域完結型医療への移行

ひとつの病院で高度な医療から退院後のフォローまでを行う病院完結型の医療から同一地域内の病院、診療所・クリニック、訪問看護ステーションなどが役割を分担、連携して、患者を見守るサービスの提供を行う地域完結型医療への移行を目指す方向にある。治す医療から予防を重視するとともに、病を抱えながら生活する患者とその家族を、医療を通して支援する「支える医療」という考え方が主流となりつつある。

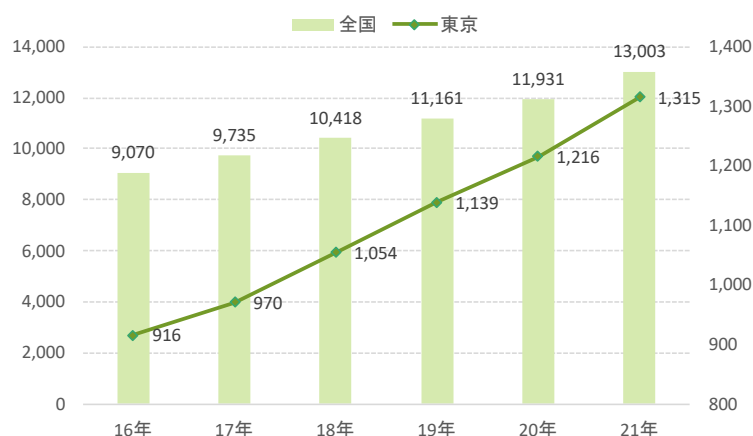
急性期、回復期、維持期と切れ目ない連携医療を提供する地域完結型医療において、訪問看護ステーションや居宅介護支援事業者は特に維持期に重要な役割を果たすことが期待されている。地域完結型医療は、悪性腫瘍、脳卒中、心筋梗塞、大腿骨骨折、糖尿病の治療に適していると言われている。患者が住み慣れた地域でその人らしく生活し、希望する生き方を選択し、在宅での看取りが選べることも必要であり、個人の尊厳の保持を支える在宅医療や訪問看護等が一層推進される方向にある。

◆ 増加する訪問看護ステーション数

全国訪問看護事業協会の調査によれば、21年までの5年間で稼働中の訪問看護ステーションは、全国並びに同社の主たる展開地域である東京都ともに年率7.5%のペースで増加している(図表3)。21年4月1日現在の稼働中の訪問看護ステーション数は全国で13,003事業所に達している。20年度中に1,633の訪問看護ステーションが開設されたが、541のステーションが廃止されている。また21年4月1日現在では何らかの理由で456のステーションが休止しており、訪問看護ステーションの経営の難しさが伺える。

東京都では21年4月1日現在で1,315事業所が稼働中であるが、この他に休止している訪問看護ステーションが45存在する。過去5年間で年間100から170程度の看護ステーションが新規に開設され、同50~70程度が廃止されている。

【図表3】稼働中の訪問看護ステーション数



(注) 各年4月1日現在の数値。稼働数=届出数-休止数

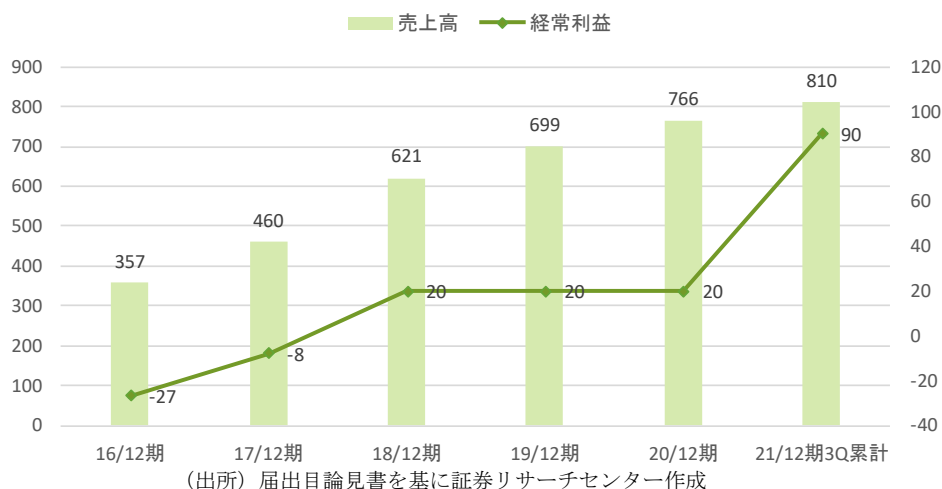
(出所) 全国訪問看護事業協会「訪問看護ステーション数調査結果」を基に証券リサーチセンター作成

> 業績

◆ 過去の業績推移

届出目論見書には、同社の設立後4期目にあたる16/12期以降の業績が記載されている(図表4)。13年11月に設立された同社は、14年1月に東京都新宿区に訪問看護ステーションを開設し保険適用の訪問看護サービスの提供を開始した。

【 図表 4 】 業績推移 (単位:百万円)



16/12期と17/12期には経常損失及び当期純損失を計上しているが、16年4月に兵庫県西宮市、同年9月に高知県南国市に今も稼働している訪問看護ステーションを開設したことに加え、既に廃止された数カ所の事業所を開設したことや、事業所開設に合わせた人材の確保による負担増に加え、事業所運営のフォーマットが確立していなかったことから、収益化に時間がかかったことなどが要因である。

19/12期末にかけては、積極的に開設した事業所の整理も終了し、現在の「看護職6名+リハビリ職5名体制」の運営ノウハウや訪問エリアが確立しつつあった。また積極的な事業所開設のなかでマネージャー層には経営者感覚が必要ということにも気づき、マネージャー層を向けに経営、会計、事業所運営、人事といった訪問看護以外の知識の習得を目的に50時間の研修プログラムを開始している。

◆ 20年12月期業績

20/12期の上半期は新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受けたものの、下半期からは看護師などによる地域連携活動を通して利用者獲得活動を積極的に行い、新規利用者数は19/12期の625人から20/12期は811人に拡大した。同社が重視している延べ訪問件数も前期比7.5%増の95,634件と順調に拡大した。

21/12期からの事業所の積極展開に向けた土台作りの年でもあった。人材の獲得、エリアマーケティングの導入やドミナント展開を効果的に行う上で自社競争を起こさないような管理の仕組みなどを整えた時期と言える。

売上総利益率は増収効果による労務費負担の軽減や訪問エリアの設定による訪問効率の改善により、前期比3.5%ポイント上昇したが、販管費について

は、看護師などの採用関係費が倍以上となり、その他の費用負担も増したことから販管費率は同 4.0%ポイント悪化し、営業減益となった。

◆ 21 年 12 月期第 3 四半期累計業績

21/12 期の第 3 四半期累計業績は、売上高 810 百万円、営業利益 85 百万円と 20/12 期通期の水準を大きく上回った。

21 年 3 月に小平市、8 月に練馬区、9 月に渋谷区に事業所を開設しドミナント展開を強化したことや、21/12 期第 3 四半期累計期間の延べ訪問件数が 20/12 期通期実績から大幅に増加したことから、売上高は 20/12 期通期の売上高を上回った。増収効果や訪問効率の上昇などにより、採用費負担や人件費負担の増加の影響を吸収し、営業利益は 20/12 期通期の水準を大幅に上回った。

◆ 21 年 12 月期会社計画

21/12 期の会社計画は、売上高 1,123 百万円、営業利益 143 百万円、経常利益 148 百万円、当期純利益 98 百万円と 20/12 期を大きく上回る水準を計画している。この計画は第 3 四半期までの実績に第 4 四半期の計画を合算したものである(図表 5)。第 4 四半期の各利益率については、第 3 四半期累計実績をはるかに上回る水準を同社は見込んでいる。

【 図表 5 】 21 年 12 月期会社計画

	19/12期		20/12期		21/12期					
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	通期会社計画		第3四半期累計実績		第4四半期会社計画	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	699	100.0	766	100.0	1,123	100.0	810	100.0	313	100.0
売上原価	457	65.4	474	61.9	667	59.4	492	60.7	175	55.9
売上総利益	242	34.6	292	38.1	455	40.5	317	39.1	138	44.1
販売費及び一般管理費	222	31.8	274	35.8	311	27.7	232	28.6	79	25.2
営業利益	19	2.7	17	2.2	143	12.7	85	10.5	58	18.5
営業外収支	1	-	3	-	5	-	4	-	1	-
経常利益	20	2.9	20	2.6	148	13.2	90	11.1	58	18.5
税引前当期純利益	12	1.7	20	2.6	148	13.2	90	11.1	58	18.5
当期純利益	13	1.9	27	3.5	98	8.7	55	6.8	43	13.7

(出所)「東京証券取引所マザーズ上場にもなう当社決算情報等について」を基に証券リサーチセンター作成

期末事業所数は 10 月に中野区に開設したものを加えて 15 事業所(20/12 期末 11 事業所)としている。訪問 1 件当たり単価が横這うなか、延べ訪問件数と延べ介入利用者数が上昇することが、大幅増収の前提となっている

看護師などの増員により売上原価は前期の 474 百万円から 667 百万円へ増加するものの、対売上比は大幅に改善することから、売上総利益は前期比 55.8%増を計画している。販管費は 311 百万円、営業利益は 143 百万円とし

ている。

営業外損益は5百万円のプラスを見込み、経常利益は前期比7.4倍の148百万円を計画している。特別損益は見込まず、当期純利益は税負担が増すと見込んでいるため、同3.6倍の98百万円を計画している。

◆ 成長戦略

同社は短期、中期、長期に分けて成長戦略を考えている(図表6)。同社のサービスへの需要が大きいことから、新規に開設する事業所数を増やしてゆく方針であり、22/12期は4事業所、23/12期は7事業所の開設を計画している。同社によれば、出店費用は1事業所200万円程度、ドミナント展開であれば、1カ月～2カ月で単月黒字化が可能としている。

【図表6】成長戦略

	2022年～ 短期	2024年～ 中期	2026年～ 長期
直営拠点	現在の拠点を中心にドミナント戦略で年間4拠点から7拠点を展開	東京近郊と現在拠点を置く県の近郊に年間7拠点から10拠点を展開	全国展開により年間7拠点から10拠点
FCなど	コンサルティング・FC事業のビジネスモデルの確立	コンサルティング・FC事業を開始 直営店からサポートするため直営拠点近郊で開始	新規FC拠点を全国展開
新規事業		アップセル・クロスセル事業の検討	アップセル・クロスセル事業の開始

(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

中期的にはドミナント化が進んでいない地域への出店に取り組んで行くことになるが、その際は単月黒字化には8カ月～10カ月程度必要と同社は見込んでいる。

訪問看護サービスの中長期的な成長に向けては、人材の確保と採用した人材の育成ペースを加速すること、つまり早期の戦力化が必須となる。同社は10%を上回る利益率の確保は可能としているが、人材確保の面から従業員の処遇改善も重要となるため、一定程度は従業員へ還元されるものと思われる。

採用については紹介会社経由が約8割、ホームページ経由やリファーマル採用^{注3}は約2割となっている。同社によれば、紹介会社経由では現状1人当たり120万円程度かかっている。上場による知名度向上は人材採用への追い風になるとともに、相対的に採用負担の低いホームページ経由やリファーマル採用の増加につながると思われるため、今後の人材確保の進捗状況については注目したい。

(注3)自社の社員や社外の信頼できる人脈からの紹介や推薦による採用

現状、手掛けていない事業としてはコンサルティングやFC事業への進出を考えている。また、訪問看護サービスは介護保険制度や医療保険制度などの影響を受けるが、そういった制度の影響を受けない周辺分野やサービスの提供も必要と考えている。

> 経営課題/リスク

◆ 人員確保

訪問看護サービス事業の維持・拡大に向けては人材の確保と労働環境や報酬面での整備による人材の定着を図ることが重要である。同社は看護・リハビリスタッフの処遇改善やチューター制による育成、マネジメント研修の充実により管理者の育成に努めているが、継続的な人材確保やマネジメント層の育成が行えない場合には、同社の経営成績などに影響を及ぼす可能性がある。

◆ 法的規制

同社は医療保険制度、介護保険制度に基づいて訪問看護サービスを行っている。医療保険制度に基づく診療報酬は2年毎に、介護保険制度に基づく介護報酬は3年毎に改定が行われる。診療報酬や介護報酬が大幅に引き下げられるような場合には、同社の財政状態や経営成績に影響を及ぼす可能性がある点には留意が必要である。

◆ 法的リスク

同社が提供する訪問看護サービスに関するトラブルやクレームの発生、過失による医療事故の発生、あるいは同社のサービスとの因果関係が認められない場合であっても利用者の病状悪化などによる訴訟で過失責任が問われるような事態が生じ、損害賠償金の支払いや、それに伴う社会的信用の低下があった場合、同社の財政状態や業績に影響を与える可能性がある。

同社ならびに同社代表取締役社長の大河原峻氏は食物誤嚥による窒息で死亡した元利用者の遺族から損害賠償金及び慰謝料の合計110百万円超の支払いを求めた訴訟を提起されている。審理は継続中であり、現時点で将来発生した場合の債務の金額を合理的に見積もることができないため、この偶発債務に係る損失については引当金を計上していない。なお、同社は賠償責任保険(支払限度額150百万円)に加入しており、損害賠償金が当該保険の保険給付の対象となることは保険会社に確認済みとしている。

◆ 配当政策

同社は、財務体質の強化と事業拡大に向けての資金に充当するため、配当を実施せず、当面の間は成長などに向け内部留保の充実を図る方針である。

【 図表 7 】 財務諸表

損益計算書	2019/12		2020/12		2021/12 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	699	100.0	766	100.0	810	100.0
売上原価	457	65.4	474	61.9	492	60.7
売上総利益	242	34.6	292	38.1	317	39.1
販売費及び一般管理費	222	31.8	274	35.8	232	28.6
営業利益	19	2.7	17	2.2	85	10.5
営業外収益	3	-	6	-	6	-
営業外費用	1	-	3	-	1	-
経常利益	20	2.9	20	2.6	90	11.1
税引前当期(四半期)純利益	12	1.7	20	2.6	90	11.1
当期(四半期)純利益	13	1.9	27	3.5	55	6.8

貸借対照表	2019/12		2020/12		2021/12 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	295	93.4	305	90.5	368	92.5
現金及び預金	159	50.3	124	36.8	144	36.2
売上債権	126	39.9	162	48.1	216	54.3
固定資産	21	6.6	32	9.5	29	7.3
有形固定資産	2	0.6	4	1.2	5	1.3
無形固定資産	1	0.3	0	0.0	0	0.0
投資その他の資産	17	5.4	28	8.3	23	5.8
総資産	316	100.0	337	100.0	398	100.0
流動負債	121	38.3	145	43.0	169	42.5
1年内返済予定の長期借入金	45	14.2	37	11.0	30	7.5
固定負債	114	36.1	83	24.6	65	16.3
長期借入金	102	32.3	67	19.9	44	11.1
純資産	81	25.6	108	32.0	163	41.0
自己資本	81	25.6	108	32.0	163	41.0

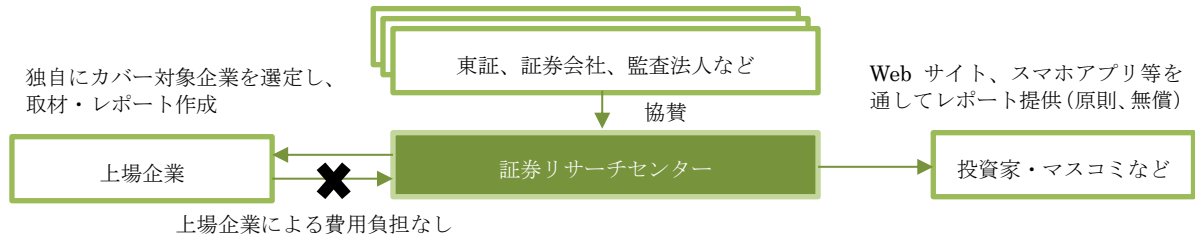
キャッシュ・フロー計算書	2019/12	2020/12
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	21	12
減価償却費	2	1
投資キャッシュ・フロー	-1	-3
財務キャッシュ・フロー	44	-43
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	64	-35
現金及び現金同等物の期末残高	159	124

(出所) 届出目論見書を基に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
監査法人 A&A パートナーズ

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
宝印刷株式会社

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
エイチ・エス証券株式会社
株式会社プロネクサス

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・間接的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。