ホリスティック企業レポート

ジェイファーマ

520A 東証グロース

新規上場会社フォローアップ・レポート
2026年11月27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 20261126

Copyright© 2012 Stock Research Center. All Rights Reserved. 本レポートの権利は一般社団法人 証券リサーチセンターに属します。いかなる形でも無断での複写・転載・利用を禁じます

ジェイファーマ（520A東証グロース）

発行日：2026/11/27

LAT1 阻害剤を胆道がん治療薬や多発性硬化症治療薬としてグローバルに開発
多発性硬化症治療薬、胆道がん治療薬の事業化スキーム構築を目指す

アナリスト：鎌田 良彦　　+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

【 520A ジェイファーマ　業種：医薬品 】
株価（11月26日）：365円　時価総額：6,594百万円　発行済株式総数：18,061,760株

決算期	事業収益（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）
2025/3	-	-	-1,595	-	-1,527	-	-1,499	-	-184.1	-734.6	0.0
2026/3	-	-	-3,710	-	-2,636	-	-2,466	-	-195.1	226.1	0.0
2027/3 予	-	-	-2,841	-	-2,841	-	-2,842	-	-158.1	-	0.0

（注）1. 単体ベース
2. 2026年1月29日付で1：5の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正
3. 2027/3期の予想は会社予想

＞ 事業内容

◆ LAT1 阻害剤をがん治療薬や多発性硬化症治療薬として開発

ジェイファーマ（以下、同社）は、低分子化合物のＬ型アミノ酸トランスポーター1（以下、LAT1）阻害剤を開発する創薬ベンチャーである。治療標的とするLAT1は、細胞膜等の生体膜を通して様々な物質を取り入れたり排出したりするタンパク質である溶質輸送体（Solute Carrier）トランスポーター（以下、SLCトランスポーター）の一種である。

LAT1 は、がん細胞の成長・増殖に不可欠な大型中性アミノ酸の取り込みを担っており、これを阻害するLAT1阻害剤は、がんの進行を抑制する治療薬として期待されている。

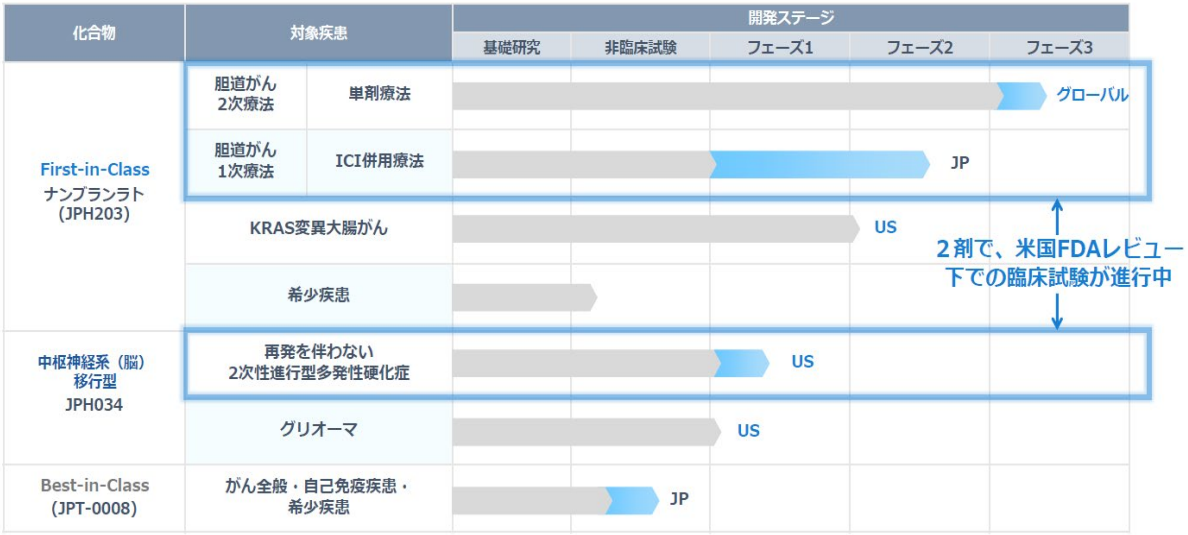
また、LAT1 は免疫細胞の活性化や、炎症を引き起こす物質である炎症性サイトカインの制御を行っており、LAT1 阻害剤は多発性硬化症等の神経に炎症が生じる自己免疫疾患の治療薬としても期待されている。

◆ LAT1 阻害剤の開発パイプライン

現在、臨床試験段階にある LAT1 阻害剤の開発パイプラインは、胆道がんの 2 次療法及び 1 次療法を対象とした静脈注射剤のナンブランラトの 2 適応、「再発を伴わない 2 次性進行型多発性硬化症」を対象とした経口薬のJPH034 の 3 つのパイプラインである（図表 1）。

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。

【 図表 1 】LAT1 阻害剤の開発パイプライン



（注）各開発パイプラインの水色の部分は今後の開発予定のイメージ図であり、実際は異なる可能性がある
（出所）決算説明資料

◆ ナンブランラト

ナンブランラトは、新たな作用機序により、有効な治療法が未充足の領域で大きな治療効果を示す First-in-Class の薬剤を目指して開発を進めている。

ナンブランラトのがん治療薬としての作用機序は、がん細胞に発現する LAT1 にナンブランラトが結合して、LAT1 がアミノ酸と結合することを阻害し、がん細胞の成長・増殖を抑制する直接的な効果に加え、LAT1 によるアミノ酸の過剰取り込みにより機能が低下していた免疫細胞の抗腫瘍機能回復による効果もあると考えられている。ナンブランラトは正常細胞に発現する LAT2 には作用せず、LAT1 を選択的に阻害する。

LAT1 は様々な固形がんに発現するが、静脈注射で体内に取り込まれたナンブランラトは、肝臓に吸収されて胆管経由で胆汁中に高い濃度で蓄積する。この組織分布特性を活かし、胆道がんを対象とした開発を進めている。

(1) 胆道がん 2 次療法での単剤投与

現在、最も開発が進んでいるのは、胆道がんの 2 次療法での単剤投与である。現在、胆道がんの 2 次療法としては、分子標的薬[注1]が使われているが、これらの薬剤が有効な遺伝子変異を持つ患者は、2 次治療対象患者の約 30%に留まっており、ナンブランラトは残りの約 70%の患者に対する治療選択肢となることが期待されている。

（注 1）がん細胞の増殖や転移に関わる特定のタンパク質や遺伝子を狙い撃ちにして作用する治療薬

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。

胆道がんの 2 次療法を対象とした臨床試験は、18 年 11 月に 100 名以上の患者を対象としたプラセボ群との比較による国内での第 2 相臨床試験（以下、フェーズ 2）を開始し、22 年 12 月に終了した。この臨床試験により、安全性、腫瘍が拡大するまでの期間延長、及び患者の生存期間の改善効果が確認された。

国内フェーズ 2 のデータを基に、米国食品医薬品局（以下、米国 FDA）と協議の上、25 年 12 月にグローバル第 3 相臨床試験（以下、フェーズ 3）を開始した。26 年 5 月には最初の患者への投与が開始された。

グローバルフェーズ 3 は、用法・用量を確定するために行われるパート A と、パート A で選択された用法・用量群と最善支持療法群との比較をグローバルに行うパート B からなる。パート A は 2 年、パート B は 2.5 年の期間を想定している。

26 年 10 月にはナンブランラトの胆道がん 2 次療法のグローバルフェーズ 3 が、日本医療研究開発機構（以下、AMED）の 26 年度「革新的医療技術研究開発推進事業（産官学共同型）グローバルタイプ（難病・希少疾病治療グローバル研究開発支援事業）」の補助金支援対象に採択され、15 億円の補助金支援が決まった。

同社では補助金支援決定を受け、ナンブランラトのグローバルフェーズ 3 のパート A の参加国に日本と韓国を追加することを決めた。パート A の組入れ患者総数に変更はない。AMED の補助金は今後、臨床試験の進捗に合わせて支払われる予定である。

（2）胆道がん 1 次療法での免疫チェックポイント阻害剤との併用療法

現在の胆道がんの 1 次療法は、化学療法に加え、免疫チェックポイント阻害剤[注 2]の抗 PD-1 抗体薬、抗 PD-L1 抗体薬であり、現在の標準療法は、化学療法と抗 PD-1 抗体薬、抗 PD-L1 抗体薬の併用療法である。

（注 2）がん細胞が免疫細胞にかけている抑制を解除して、免疫力を回復させてがん細胞を攻撃する治療薬

1 次療法での治療を受けた患者のうち 24 カ月後に生存しているのは 25%以下に留まっており、新たな治療法が望まれている。標準療法では 25 週以降は抗 PD-L1 抗体薬単剤又は抗 PD-1 抗体薬と化学療法の併用による維持療法[注 3]に切り替わるが、この維持療法において免疫細胞の活性化機能があるナンブランラトを併用することで、生存期間の長期化を目指している。

（注 3）化学療法等でがんが縮小・消失した後、その効果を維持し再発を遅らせる目的で行われる治療

胆道がん 1 次療法については、26 年 5 月にがん研究会有明病院で、維持療法での免疫チェックポイント阻害剤とナンブランラトの併用による医師主導フェーズ 1 が開始された。

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。

◆ JPH034

JPH034 は、「再発を伴わない 2 次性進行型多発性硬化症」を対象に開発を進めている。多発性硬化症は、若年成人の発症が多い自己免疫疾患の一種で、免疫反応の炎症により脳や脊髄の神経線維のミエリン鞘が損傷を受け、神経信号の伝達が妨げられ、視覚障害、運動麻痺等の多様な神経症状が現れる疾患である。

患者の約 85%は再発と寛解を繰り返す再発寛解型として発症し、10～15 年かけて 2 次性進行型に移行する。2 次性進行型では、脳内で慢性的な微弱炎症である「くすぶり炎症」が持続して症状が進行するが、既存薬の効果は乏しく、新たな治療薬が求められている。

脳内のくすぶり炎症を起こすのは、脳内の免疫細胞のミクログリアの活性化であり、LAT1 がアミノ酸輸送を介してこの活性化に関与している。

低分子化合物である JPH034 は脳内に移行する特性を持っており、LAT1 を阻害することでミクログリアの活性化を抑制する働きをする。

JPH034 は、LAT1 阻害剤の多発性硬化症を含む中枢神経系の炎症疾患に関する用途特許の実施権を米国の Georgetown University から受けて、再発を伴わない 2 次性進行型多発性硬化症を対象に開発を進めている。

JPH034 は、米国 National Multiple Sclerosis Society の Fast Forward Research Grant に選出され、60 万ドルの補助金交付を受けている。また、日本医療研究開発機構（以下、AMED）の創薬ベンチャーエコシステムに採用され、IPO 時まで利用可能な補助金を獲得した。

JPH034 は 26 年 2 月に米国 FDA による新薬治験申請の審査が完了し、3 月に米国でのフェーズ 1 が開始され、最初の被験者への投与が行われた。米国フェーズ 1 は 27/3 期末までに終了の予定である。

26 年 9 月には、欧州バイオテック企業（以下、パートナー候補）と JPH034 について日本、韓国、台湾及び ASEAN 諸国を除く全世界での開発・事業化の独占的実施権に関する非拘束的なライセンス契約骨子案を締結した。同骨子案では、同社はパートナー候補の株式の一部を取得し、合同運営委員会を設置して今後の開発に関与する計画である。日本、韓国、台湾、ASEAN 諸国での開発・事業化については、同社が行うことも選択肢に、今後検討する考えである。

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。

＞ 業績

◆ 27 年 3 月期中間決算概要

11 月 11 日に公表された 27/3 期中間期（以下、上期）決算は、事業収益の計上はなし（前年同期も計上なし）、営業損失 1,281 百万円（前年同期は 1,962 百万円の損失）、経常損失 1,323 百万円（同 1,595 百万円の損失）、中間純損失 1,317 百万円（同 1,428 百万円の損失）であった（図表 2）。

【 図表 2 】27 年 3 月期中間期業績

	26/3期中間期	27/3期中間期	
	金額（百万円）	金額（百万円）	前期比（%）
事業収益	-	-	-
事業費用	1,962	1,281	-34.7
研究開発費	1,464	1,107	-24.4
販売費及び一般管理費	497	173	-65.2
営業利益	-1,962	-1,281	-
営業外損益	367	-42	-
経常利益	-1,595	-1,323	-
税引前中間純利益	-1,428	-1,316	-
中間純利益	-1,428	-1,317	-

（注）端数処理の関係で各数値の和が合計と一致しない場合がある
（出所）決算短信を基に証券リサーチセンター作成

事業費用のうち、研究開発費は、前年同期のナンブランラトのグローバルフェーズ 3 立上げ費用が剥落したため、1,107 百万円（前年同期比 24.4%減）となった。

販売費及び一般管理費（以下、販管費）は、前年同期の新株予約権の割り当てに伴う株式報酬費用の剥落により 173 百万円（前年同期比 65.2%減）となり、営業損失は 1,281 百万円（前年同期は 1,962 百万円の損失）と縮小した。

営業外損益は、前年同期の補助金が剥落する一方、今上期は為替差損の計上があり前年同期比 409 百万円減少し、経常損失は 1,323 百万円（前年同期は 1,595 百万円の損失）であった。

◆ 27 年 3 月期会社計画

27/3 期の会社計画は、事業収益の計上はなし（前期も計上なし）、営業損失 2,841 百万円（前期は 3,710 百万円の損失）、経常損失 2,841 百万円（同 2,636 百万円の損失）、当期純損失 2,842 百万円（同 2,466 百万円の損失）の予想であり、期初計画を据え置いた（図表 3）。前述の AMED の補助金収入や JPH034 の事業化スキームの構築の影響は、業績予想には織り込まれていない。

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。

【 図表 3 】27 年 3 月期会社計画

	26/3期	27/3期会社計画			
		上期実績	下期参考値	通期計画	
	金額（百万円）	金額（百万円）	金額（百万円）	金額（百万円）	前期比（%）
事業収益	-	-	-	-	-
事業費用	3,710	1,281	1,560	2,841	-23.4
研究開発費	3,015	1,107	1,429	2,536	-15.9
販売費及び一般管理費	695	173	131	304	-56.3
営業利益	-3,710	-1,281	-1,560	-2,841	-
営業外損益	1,074	-42	42	0	-
経常利益	-2,636	-1,323	-1,518	-2,841	-
当期（中間）純利益	-2,466	-1,317	-1,525	-2,842	-

（注）1. 端数処理の関係で各数値の和が合計と一致しない場合がある
2.下期参考値は通期計画から上期の実績を差し引いて求めたもので、実際の会社計画とは異なるが参考値として掲載
（出所）決算短信、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

事業費用のうち研究開発費は、下期はナンブランラトのグローバルフェーズ 3 の進展に伴い、上期比で増加が見込まれるが、通期では 2,536 百万円（前期比 15.9%減）を見込んでいる。

販管費は株式報酬費用を見込んでいないことや、上場準備費用の減少等により 304 百万円（前期比 56.3%減）を見込んでいる。この結果、営業損失は 2,841 百万円（同 3,710 百万円の損失）の計画である。

営業外損益や特別損益は見込んでおらず、経常損失は 2,841 百万円（前期は 2,636 百万円の損失）、当期純損失は 2,842 百万円（同 2,466 百万円の損失）の計画である。

＞ 成長戦略

◆ パイプラインの臨床試験進展を受け事業化スキームの構築を目指す

主要パイプライン 3 剤の臨床試験が順調に進展する中、同社は今後、パイプラインの事業化スキームの構築に注力する考えである。

JPH034 については、前述のパートナー候補との本契約締結を含め 27/3 期中の事業化スキーム構築を目指している。

ナンブランラトについては胆道がん 2 次療法のグローバルフェーズ 3 のパート A 及び、胆道がん 1 次療法の国内医師主導フェーズ 1 が完了する 28/3 期での事業化スキーム構築を目指している。

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。

＞ 経営課題/リスク

◆ 投資に際しての留意点

同社が新規上場した際に、証券リサーチセンターでは①ナンブランラトの製造販売承認の遅延や失敗、②JPH034 のライセンス先と導出方法を投資に際しての留意点として挙げた。

ナンブランラトの胆道がん 2 次療法を対象とした開発では、AMED からの補助金支援獲得により、開発資金調達面のリスクは低下した。2 年間を予定するグローバルフェーズ 3 のパート A で有効性が確認されるかが、今後の成長戦略の成否の最大のポイントとなるであろう。製造販売承認が遅延したり、開発が失敗した場合には、同社の業績に大きな影響を与える可能性がある。

JPH034 については、米国フェーズ 1 の終了の時期が近づき、事業化スキームの構築が具体化してきており、今後は事業化スキームが収益に与える影響を見極める必要があると証券リサーチセンターでは見ている。

本レポートでは、ジェイファーマ株式会社の 26 年 3 月の新規上場後の業績動向および成長戦略の進捗状況を中心にアップデートしております。同社の事業概要や市場環境などの基礎情報及びフォローアップにつきましては、併せて発行済みの下記レポートをご参照ください。

「新規上場会社フォローアップ・レポート　ジェイファーマ（520A 東証グロース）」（2026 年 5 月 29 日発行）
ジェイファーマ（520A）のアナリストレポート（IR、株、IPO）｜証券リサーチセンター

「新規上場会社紹介レポート　ジェイファーマ（520A 東証グロース）」（2026 年 3 月 27 日発行）
ジェイファーマ（520A）のアナリストレポート（IR、株、IPO）｜証券リサーチセンター

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。

【 図表 4 】財務諸表

損益計算書	2025/3		2026/3		2027/3中間	
	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）
事業収益	-	-	-	-	-	-
事業費用	1,595	-	3,710	-	1,281	-
営業利益	-1,595	-	-3,710	-	-1,281	-
営業外収益	92	-	1,110	-	21	-
営業外費用	24	-	36	-	62	-
経常利益	-1,527	-	-2,636	-	-1,323	-
税引前当期（中間）純利益	-1,498	-	-2,465	-	-1,316	-
当期（中間）純利益	-1,499	-	-2,466	-	-1,317	-

貸借対照表	2025/3		2026/3		2027/3中間	
	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）
流動資産	2,839	99.4	4,753	99.8	3,357	99.8
現金及び預金	2,301	80.6	4,451	93.5	966	28.7
売上債権	-	-	-	-	-	-
棚卸資産	-	-	-	-	-	-
固定資産	17	0.6	8	0.2	7	0.2
有形固定資産	-	-	-	-	-	-
無形固定資産	-	-	-	-	-	-
投資その他の資産	17	0.6	8	0.2	7	0.2
総資産	2,856	100.0	4,761	100.0	3,365	100.0
流動負債	451	15.8	378	7.9	290	8.6
買入債務	-	-	-	-	-	-
固定負債	26	0.9	4	0.1	4	0.1
純資産	2,377	83.2	4,378	92.0	3,070	91.2
自己資本	1,305	45.7	4,065	85.4	2,776	82.5

ｷｬｯｼｭ･ﾌﾛｰ計算書	2025/3	2026/3	2027/3中間
	（百万円）	（百万円）	（百万円）
営業ｷｬｯｼｭ･ﾌﾛｰ	-1,694	-2,248	-1,462
減価償却費	0	1	-
投資ｷｬｯｼｭ･ﾌﾛｰ	0	-3	0
財務ｷｬｯｼｭ･ﾌﾛｰ	2,924	4,333	0
配当金の支払額	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額	1,228	2,150	-1,521
現金及び現金同等物の期末残高	2,301	4,452	2,931

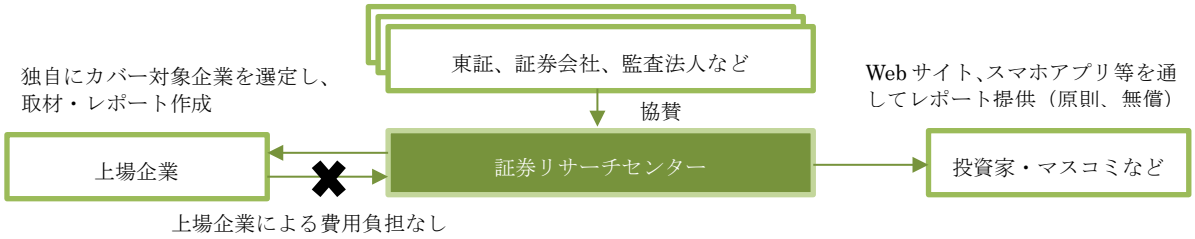
（出所）届出目論見書、決算短信を基に証券リサーチセンター作成

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。

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	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	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社ＩＣＭＧ
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社ＳＢＩ証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス		
日本証券業協会	公益社団法人日本証券アナリスト協会		

■後援

株式会社名古屋証券取引所　　証券会員制法人札幌証券取引所　　証券会員制法人福岡証券取引所

一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会　　一般社団法人日本 IR 協議会

一般社団法人スチュワードシップ研究会　　一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

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。

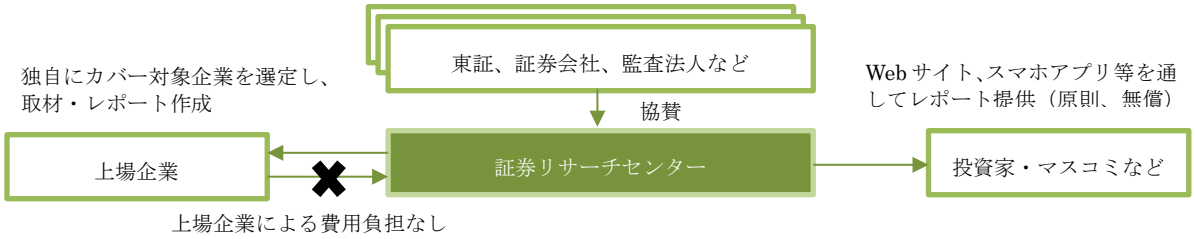
・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。

・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。

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	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	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社ＩＣＭＧ
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社ＳＢＩ証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス		
日本証券業協会	公益社団法人日本証券アナリスト協会		

■後援

株式会社名古屋証券取引所　　証券会員制法人札幌証券取引所　　証券会員制法人福岡証券取引所

一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会　　一般社団法人日本 IR 協議会

一般社団法人スチュワードシップ研究会　　一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

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。

・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。