

ホリスティック企業レポート 関通

9326 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2020年3月24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 20200323

EC・通販事業者向けに配送センター業務代行を中心とした物流サービスを展開 業務ノウハウのソフトウェア化やサービス化で更なる成長を目指す

アナリスト:阪東 広太郎

+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

【9326 関通 業種:倉庫・運輸関連業】

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)
2018/2	5,254	23.2	160	-	139	4.5x	55	-	28.0	101.2	0.0
2019/2	6,468	23.1	126	-21.1	103	-25.5	78	40.4	38.9	205.2	0.0
2020/2 予	7,391	14.3	252	99.0	210	2.0x	134	70.8	59.0	-	0.0

(注) 1. 単体ベース。2020/2期は会社予想

2. 2019年10月30日付で普通株式について、1:50の株式分割を実施。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	1,106円(2020年3月23日)	本店所在地 大阪府東大阪市
発行済株式総数	2,875,000株	設立年月日 1986年4月28日
時価総額	3,180百万円	代表者 達城久裕
上場初値	1,032円(2020年3月19日)	従業員数 229人(2020年1月末)
公募・売出価格	490円	事業年度 毎年3月1日~翌年2月末日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 事業年度末日から3カ月以内
		【主幹事証券会社】 みずほ証券
		【監査人】 太陽有限責任監査法人

> 事業内容

◆ EC・通販事業者向けの物流サービスを主に展開

関通(以下、同社)は、主に EC 及び通信販売事業者の販売商品の入庫、在庫管理及び出庫等の配送センター業務を代行する EC・通販物流支援サービスを主たるサービスとして「物流サービス事業」を展開している。この他、外国人技能実習生教育サービス、放課後等デイサービスからなる、「その他の事業」も行っている。

物流サービス事業は、EC・通販物流支援サービス、受注管理業務代行サービス、ソフトウェア販売・利用サービス、その他の4つのサービスで構成されている。その他は、主に物流コンサルティングサービスで構成されている。

19/2 期の売上構成比は、物流サービス事業が 99.0%、その他の事業が 1.0%である。物流サービス事業の各サービスの売上高の全売上高に対する比率は、EC・通販物流支援サービスが 92.8%、受注管理業務代行サービスが 1.8%、ソフトウェア販売・利用サービスが 1.8%、その他が 2.6%である(図表 1)。

【 図表 1 】 セグメント別売上高

セグメント区分	2019/2期			2020/2期 第3四半期累計期間	
	売上高 (千円)	構成比 (%)	前期比 (%)	売上高 (千円)	構成比 (%)
物流サービス事業	6,405,137	99.0	22.5	5,277,727	99.2
EC・通販物流支援サービス	6,003,133	92.8	23.9	4,840,348	91.0
受注管理業務代行サービス	117,756	1.8	30.0	77,893	1.5
ソフトウェア販売・利用サービス	114,247	1.8	270.8	153,435	2.9
その他	169,999	2.6	-35.0	206,050	3.9
その他の事業	63,158	1.0	132.9	42,224	0.8
売上高合計	6,468,296	100.0	23.1	5,319,951	100.0

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 物流サービス事業

EC・通販物流支援サービスは、同社の売上高の約9割を占めるコア事業であり、00年頃のインターネット通販の黎明期にスタートし、事業を拡大してきた。主にEコマース及び通信販売事業を展開する顧客の販売商品の入庫、在庫管理及び出庫等の配送センター業務を受託している。

EC・通販物流支援サービスには、楽天(4755 東証一部)が運営するEC物流アウトソーシングサービスである「楽天スーパーロジスティクス」向けも含まれている。同社は、19年2月に楽天と資本・業務提携し、同年3月に兵庫県尼崎市に「Rakuten Fulfillment Center Amagasaki」を開設した。主に楽天市場の出店者向けに提供している「楽天スーパーロジスティクス」の業務を受託し、これまでのEC・通販物流支援サービスで培ったノウハウを活用して、楽天への出店者に対して物流機能を提供している。

同社は、20年2月末で、国内で15の物流センターを運営しており、物流センターの総床面積は37,600坪に達している。地域別では、大阪府10拠点、兵庫県1拠点、奈良県1拠点、埼玉県1拠点、千葉県1拠点、東京都1拠点と、関西および関東に集中している。

同社の顧客は、主にアパレル、医薬・化粧品、食品、雑貨、通信教育で、特定の業種への偏りは無いようである。顧客の年商規模としては、数十億円から200億円程度が多い。従来は、年商数億円未満の顧客が多かったが、顧客の年商規模は拡大傾向にあるようである。18/2期はクックデリ(大阪府大阪市)、グアルダ(大阪府大阪市)の2社で売上高の24.7%を占めたが(図表2)、20/2期第3四半期累計期間では、売上構成比10%を超える顧客は無く、顧客の年商規模は拡大しつつも、特定顧客への依存度を下げていることが伺える。

【 図表 2 】 主要相手先別売上高

相手先	2018/2期		2019/2期		2020/2期 第3四半期累計期間	
	売上高 (千円)	構成比 (%)	売上高 (千円)	構成比 (%)	売上高 (千円)	構成比 (%)
クックデリ	552,576	10.5	763,584	11.8	-	-
ガルダ	744,810	14.2	680,202	10.5	-	-

(注) 2020/2 期第 3 四半期累計期間における、クックデリ及びガルダ向けの売上高の全売上高に対する比率は、10%未満となっている。

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

新規顧客の獲得は、インターネット経由が大半のようである。インターネット経由で、毎月大阪と東京の同社の倉庫で開催している「学べる倉庫見学会」へ誘導し、見学会にて顧客の課題をヒアリングし、課題に応じた提案を行っている。倉庫見学会は参加料を 1 人 3 万円とすることで、同社のサービス利用への関心が比較的強い顧客に絞り込み、顧客ごとのきめ細かい提案に繋げている。

見学会への参加者は、既に自前倉庫か他社倉庫を使っているものの、荷物量の増加への対応や、サービス品質の向上を求めて、新たな取引先を探しているケースが多く、実際に同社の倉庫やサービスを見学し、品質の高さを認識し、取引開始に繋がるケースが多いようである。

契約期間は主に 2 年間で、自動更新・継続となっている。顧客との取引期間は公表されていないが、同社によると、過去数年の値上げにより古くからの中小顧客が減少した一方で、年商規模の大きな顧客が増えたことに伴い、直近 4-5 年以内に取引を開始した顧客の売上構成比が高いようである。

ソフトウェア販売・利用サービスでは、クラウド型倉庫管理システム「クラウドトーマス」および、クラウド型チェックリストシステム「アニー」を提供している。いずれも、同社で開発して利用し、成果につながったソフトウェアを顧客に提供するサービスである。

ソフトウェア販売・利用サービスは、19/2 期において、売上構成比は 1.8%に留まるが、前期比 270.8%増と急成長している。

「クラウドトーマス」は、倉庫内に保管されている商品(在庫)の数を正確に把握するとともに、倉庫業務の効率化を実現するためのソフトウェアである。利用企業数は 20 年 2 月末で約 60 社であり、主にアパレルを中心とした EC 事業者のようである。顧客から月額利用料として 7.5 万円を下限とし、アカウント数に応じた金額を受け取っている。契約期間は 1 年となっている。

「アニー」は、チェックリストに作業の手順を登録することで、作業の漏れが少なくなり、業務の品質を落とさず、作業手順やノウハウを見える化することで新人教育にも利用可能となっている。利用企業数は20年2月末で約240社である。顧客の業種は、EC 事業者に限らず、医療機関や税理士事務所、クリーニングチェーンなど幅広い。契約期間は原則1年で、自動更新となっている。同社は顧客から、初期費用は受け取らず、月額固定の基本料金及び、アカウント数とチェックリスト行数に応じた従量料金を受け取っている。

「クラウドトーマス」、「アニー」とともに、カスタマイズ無しであれば、即日からの利用が可能である。「クラウドトーマス」はハンディターミナル端末の代わりに、リングスキャナとスマートフォンのアプリでピッキングすることで、納期を短縮することが可能となっている。

物流サービス事業では、上記以外に、受注管理業務代行サービス及び、物流コンサルティングサービスを中心としたその他サービスを展開している。

受注管理業務代行サービスは、EC・通販事業者から、購入者の注文内容の確認、電子メール対応や入金確認、出荷指示データ作成等の業務を受託している。

物流コンサルティングサービスは、同社の EC・通販物流支援サービスで培ったノウハウを活用し、物流現場改善による生産性の向上等に関するコンサルティングサービスを提供している。

◆ その他の事業

その他の事業は、外国人技能実習生教育サービス、その他教育サービスで構成される。

外国人技能実習生教育サービスは、同社がミャンマーから外国人技能実習生受入れを行う際に行った現地教育カリキュラムを、顧客に提供している。顧客が希望する職種に応じた、就業上必要な技能訓練のほか、会社の文化等の教育を行い、日本で就業時に即戦力となるようにしている。

その他教育サービスは、障がいを持った子供向けの教育事業として、放課後等デイサービスの教室を運営している。19/2 期において、その他の事業は、事業立ち上げ期ということもあり、26 百万円のセグメント損失を計上している。

> 特色・強み

◆ **高品質を担保する仕組み、インターネット経由の顧客獲得ノウハウ**
同社の売上高は15/2期から19/2期にかけて年率18.7%で成長したが、EC・通販物流支援サービスを中心に、顧客が一度契約すると、数年にわたり契約を継続するストック型の収益が中心であることに加え、インターネット経由で新規顧客の獲得が進んでいることによるものと思われる。

同社の物流サービスの品質は、多くの顧客から高い評価を得ており、契約継続の主な要因になっているようである。「楽天スーパーロジスティクス」の業務受託も、楽天が楽天市場の出店者に評価の高い物流事業者についてヒアリングをした際に、同社を挙げる先が多かった事がきっかけとなっている。

新規顧客の獲得においても、見込み顧客が同社の倉庫見学をした際に、品質の高さを実感することが契約獲得に繋がっている。契約獲得後も、同社は、顧客である EC・通販事業者に対するユーザーからの梱包や配送等の物流サービスへの評価を注視し、顧客とともに改善を進めており、こういった活動や姿勢も顧客からの評価に繋がっているようである。

同社は、インターネット通販の黎明期から EC・通販物流支援サービスを行っており、これまで蓄積してきたノウハウを、倉庫管理システムの「クラウドトーマス」やチェックリストシステムの「アニー」のようにソフトウェア化し、活用することで、人材による品質の差を平準化している。

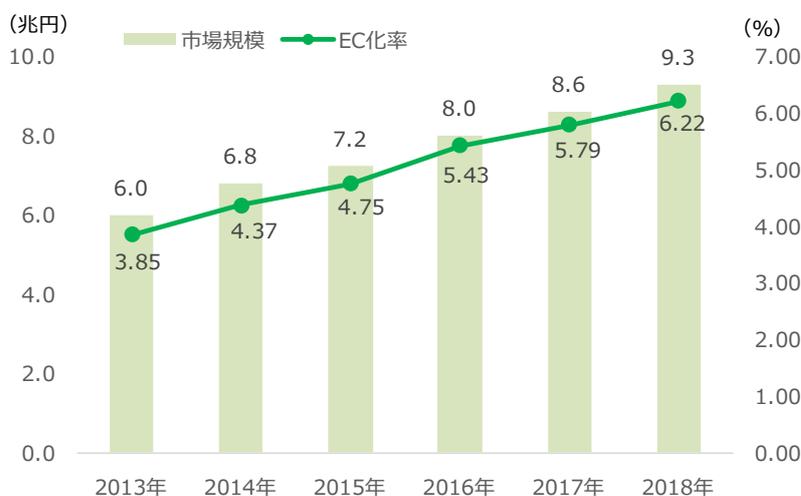
同社の方針やルール、手順などをまとめた「経営企画書」を全社員に配布し、朝礼時に読み合わせ周知徹底を図る、社内外の研修を充実させることや、新たに入社した人材一人一人に「お世話係」を任命し、仕事の指導や、職場に馴染むよう支援することで、人材の早期戦力化を促している。

インターネットによる集客については、専任 6 名を配置して、SEO 対策などを通じて、問い合わせ件数の増加に努めている。また、同社は 15 年以上前から、インターネット集客を手掛けており、ノウハウを蓄積している点も特徴である。

> 事業環境**◆ 国内物販系 BtoC-E コマース市場の推移**

経済産業省「我が国経済社会の情報化・サービス化に係る基盤整備(電子商取引に関する市場調査)」によると、国内の物販系の BtoC-E コマースの市場規模は13年以降、年率9.2%で拡大しており、18年には9.29兆円に達した。同期間に EC 化率は3.85%から6.22%へと上昇しており、生活者の EC シフトが市場拡大を牽引している事が伺える。

【図表3】日本の物販系のBtoC-Eコマース市場



(出所) 経済産業省「電子商取引に関する市場調査」を基に証券リサーチセンター作成

◆ EC・通販向け物流センター市場の事業環境

EC・通販向けの物流センターを手掛ける事業者は多数存在するものの、顧客が同社と比較検討する先として挙げるのは、スクロール 360(静岡県浜松市)、日立物流(9086 東証一部)、ハマキョウレックス(9037 東証一部)といった、数社の大手物流事業者に限られるようである。

EC・通販向けの物流センターは、倉庫スペースと作業員が確保できれば参入できる事から多数の小規模事業者が存在することに加え、近年はオープンロジ(東京都豊島区)、souco(東京都千代田区)等の、倉庫の空きスペースとEC・通販事業者をマッチングさせるスタートアップ企業の参入も進んでいる。

現状、小規模事業者やスタートアップ企業は、まとまった倉庫スペースを借りるほどの荷物出荷量の無い年商数千円未満の EC・通販事業者が主な顧客であり、同社の主要顧客である年商数十億円以上の EC・通販事業者での競合は少ないようである。

宅配業界における働き方改革などを背景とした宅配運賃の値上げ、物流センターのテナント物件における需要の高さによる賃料の上昇はあるものの、これらのコスト増加は、顧客との信頼関係に加えて、業務プロセスの改善による出荷量の拡大といったメリットを併せて示す事で、概ね顧客に転嫁できているようである。

◆ クラウド型倉庫管理ソフトウェア市場の事業環境

クラウド型の倉庫管理システムを提供する競合先としては、シーネット(千葉県船橋市)、ロジガード(4391 東証マザーズ)、アトムエンジニアリング(栃木県宇都宮市)、三谷コンピュータ(福井県坂井市)、大和ハウス工業(1925 東証一

部)の子会社であるフレームワークスなど多数存在する。

同社によると、競合ソフトウェアと同社の「クラウドトーマス」を比較すると、月額利用料は同水準であるが、「クラウドトーマス」はハンディターミナル端末が不要なため、導入コストの低さと納期の短さに特徴があるようである。

「クラウドトーマス」を自社で使用したノウハウに基づいて、顧客に合わせた業務効率化まで支援できる点も同社の特徴である。「クラウドトーマス」の導入支援サービス(20万円)は、ほぼ全ての導入先から受注しているようである。

> 業績

◆ 過去の業績

届出目論見書には、15/2期以降の業績が記載されている(図表4)。15/2期から19/2期にかけて、売上高は年率18.7%で成長している。既存顧客の契約継続による売上の積み上げ、及び売上規模の大きな新規顧客の獲得が寄与しているようである。経常利益率の水準が18/2期前後で異なるのは、18/2期より上場に向けて業績管理を強化したことに起因する。

【図表4】業績推移



◆ 19年2月期業績

19/2期業績は、売上高6,468百万円(前期比23.1%増)、営業利益126百万円(同21.1%減)、経常利益103百万円(同25.5%減)、当期純利益は78百万円(同40.4%増)であった。

売上高の増加は、主に EC・通販物流支援サービスのインターネット経由等の新規顧客の獲得、ソフトウェア販売・利用サービスの販売活動の強化によるユーザー数の伸びによるものである。

売上原価については、一部の新規顧客での不採算案件の早期解約や物流サービス拠点の新設・増床などによる賃料増加などにより、前期比 24.4%増加し、売上総利益率は同 0.9%ポイント低下し 11.9%となった。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、コーポレートガバナンス及び内部統制の強化等により前期比 25.4%増加したため、売上高販管費率は同 0.2%ポイント上昇し 10.0%となった。上記の結果、営業利益率は同 1.0%ポイント低下し 2.0%となった。

当期純利益は、旧通販物流センターの土地建物売却などに伴う固定資産売却益 48 百万円を計上したこと等により、前期比 40.4%増の 78 百万円となった。

営業キャッシュ・フローの 150 百万円の黒字に対し、投資キャッシュ・フローは 1,338 百万円の赤字であった。大阪地区で事業の中心である主管センターの土地建物取得や物流センターの新設及び増床を中心とした有形固定資産の取得 1,372 百万円の影響が大きい。上記について、長期借入金 2,000 百万円及び株式の発行 181 百万円を中心とした財務キャッシュ・フローの 1,198 百万円の黒字で賄った。

自己資本比率は、当期利益の計上によって利益剰余金が 78 百万円増加し、第三者割当増資によって資本金が 90 百万円、資本剰余金が 90 百万円それぞれ増加したことで、水準は低いものの前期末の 5.4%から 8.8%へ 3.4%ポイント改善した。

◆ 20 年 2 月期会社計画

20/2 期の会社計画は、売上高 7,391 百万円(前期比 14.3%増)、営業利益 252 百万円(同 99.0%増)、経常利益 210 百万円(同 102.2%増)、当期純利益 134 百万円(同 70.8%増)である。同社の 20/2 期計画は、19 年 3 月から 9 月までの実績値に、19 年 10 月から 20 年 2 月までの予測値を勘案して策定されている。

20/2 期第 3 四半期累計期間の業績は、売上高 5,319 百万円、営業利益 176 百万円、経常利益 154 百万円、四半期純利益 104 百万円であり、通期計画に対する進捗率は売上高 72.0%、営業利益 69.8%、経常利益 73.3%、四半期純利益 77.6%となっている。

売上高は、物流サービス事業で、既存顧客の売上見込額に加えて、新規顧客の売上高 941 百万円を見込み、前期比 14.1%増の 7,310 百万円を見込んでいる。その他のサービスで同 28.8%増の 81 百万円を見込み、全体で同 14.3%増の 7,391 百万円を見込んでいる。

注1) RPA

Robotic Process Automationの略語。これまで人間のみが対応可能と想定されていた操作等をソフトウェアロボットによって自動化する取り組み

売上原価は前期比 13.2%増の 6,448 百万円、売上高に占める割合は、労務費、発送運賃及び賃借料については前期に比べて増加を見込む一方で、RPA^{注1}の活用、ゲート式仕分けシステム等の物流設備の導入、ABC分析^{注2}によるロケーション見直し等による業務の効率化により同 0.9%ポイント上昇の 87.2%を見込んでいる。

注2) ABC分析

重点分析とも呼ばれ、物事を重要度に応じて分類し、分類ごとに最適な手段等を選択するためのデータ分析手法

販管費は前期比 7.3%増の 690 百万円を見込んでいる。売上高販管費率は、増収効果により、同 0.7%ポイント良化の 9.3%を見込んでいる。

以上の結果、営業利益は前期比 99.0%増の 252 百万円を見込み、営業利益率は 19/2 期の 2.0%から 20/2 期は 3.4%へと改善する計画である。

営業外収支が 42 百万円のマイナスとなるのは、銀行借入に対する支払利息 36 百万円、株式上場関連費用 10 百万円が主たる要因である。

◆ 成長戦略

同社は、基盤サービスである EC・通販物流支援サービスの既存顧客との契約継続と新規顧客獲得に加えて、ソフトウェア利用・販売サービスを中長期的な成長ドライバーと位置付けている。

倉庫管理システム「クラウドトーマス」については、顧客に対して、より高い生産性を提供するため、自社の現場での利用実態を踏まえて、バージョンアップを推進する計画を持っている。加えて、21/2 期は、物流倉庫での物流ロボットの活用を計画しており、自社現場での改善の取り組みをサービス化し、「クラウドトーマス」と物流ロボットとのパッケージサービスを実現し、利益率の高いソフトウェア販売・利用サービスの強化を図る計画を持っている。

同社は、成長戦略の実現に向けて、物流設備やソフトウェアのアップデートなどへの投資に調達資金を充当していく考えである。

> 経営課題/リスク

◆ 資金調達にかかるリスク

同社は、物流センターの増設などの設備投資を継続的に行っているが、それらは主に金融機関からの借入金により調達を行っており、19 年 2 月末時点の有利子負債は 4,017 百万円(総資産に対する比率は 75.4%)となっている。将来、経営成績の急激な悪化や社会環境及び金融情勢の大きな変動等、何らかの理由により金融機関との関係が悪化して資金調達に支障が生じた場合、

同社の業績及び財務状況に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 設備投資に関するリスク

同社は、顧客から物流業務を受託する際に、物流センター、設備機器及び情報システムなどについて先行的に設備投資を実施することがある。国内の経済状況の悪化などにより、顧客の業績悪化や支払停止などが生じれば、投資資金の回収に支障が生じ、将来の成長と収益性を低下させる可能性がある。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2018/2		2019/2		2020/2 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	5,254	100.0	6,468	100.0	5,319	100.0
売上原価	4,580	87.2	5,697	88.1	4,626	87.0
売上総利益	674	12.8	770	11.9	693	13.0
販売費及び一般管理費	513	9.8	644	10.0	517	9.7
営業利益	160	3.0	126	1.9	176	3.3
営業外収益	13	-	10	-	10	-
営業外費用	34	-	33	-	32	-
経常利益	139	2.6	103	1.6	154	2.9
税引前当期(四半期)純利益	90	1.7	138	2.1	153	2.9
当期(四半期)純利益	55	1.0	78	1.2	104	2.0

貸借対照表	2018/2		2019/2		2020/2 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	2,458	65.7	2,832	53.2	3,446	55.8
現金及び預金	1,756	46.9	1,907	35.8	2,448	39.7
売上債権	514	13.7	694	13.0	767	12.4
棚卸資産	12	0.3	21	0.4	3	0.0
固定資産	1,286	34.3	2,495	46.8	2,727	44.2
有形固定資産	826	22.1	1,830	34.4	1,935	31.3
無形固定資産	104	2.8	132	2.5	175	2.8
投資その他の資産	355	9.5	532	10.0	616	10.0
総資産	3,744	100.0	5,327	100.0	6,173	100.0
流動負債	1,074	28.7	1,336	25.1	1,539	24.9
買入債務	164	4.4	257	4.8	330	5.3
固定負債	2,468	65.9	3,524	66.2	4,070	65.9
純資産	202	5.4	466	8.7	563	9.1
自己資本	202	5.4	466	8.7	563	9.1

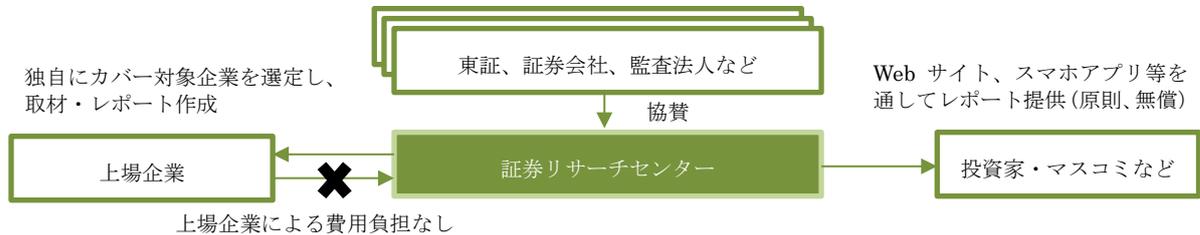
キャッシュ・フロー計算書	2018/2	2019/2
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	278	150
減価償却費	121	130
投資キャッシュ・フロー	-99	-1,338
財務キャッシュ・フロー	-194	1,198
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	-14	10
現金及び現金同等物の期末残高	1,527	1,538

(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

(協賛)

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

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

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

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

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ため、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。