

# 朝日ラバー

(5162・JASDAQ スタンダード)

2013 年 12 月 19 日

## 新規分野への先行投資負担吸収し、増収増益を予想

### ベーシックレポート

(株) QBR  
豊田 博幸

#### 会社概要

所在地	埼玉県さいたま市
代表者	伊藤 潤
設立年月	1976/06
資本金	516 百万円 (2013/09/30 現在)
上場日	1998/09/04
URL	<a href="http://www.asahi-rubber.co.jp">http://www.asahi-rubber.co.jp</a>
業種	ゴム製品

#### 主要指標 2013/12/17 現在

株 価	315 円
年初来高値	362 円 (09/30)
年初来安値	255 円 (02/21)
発行済株式数	4,618,520 株
売買単位	100 株
時価総額	1,455 百万円
予想配当 (会社)	8.00 円
予想EPS (アナリスト)	30.78 円
実績PBR	0.46 倍

#### シリコンゴムの加工に強み、幅広い分野に供給

シリコンゴムの加工に強みを持つ。ユーザーは自動車関連、医療関連、スポーツ用品関連など幅広い分野にわたる。自動車関連向けではスイッチやスピードメータの照明用途などに使われる。他には、点滴輸液バッグ用のゴム栓やプレ  
主力工場の1つである白河工場  
フィルドシンジ（薬液充填済み注射器）向けガasket、卓球ラケット用ラバーなども手がける。商品開発を強化するため、大学との産学連携による研究開発にも注力している。



#### 自動車向け拡大し、14/3 期上期は 14%増収 35%営業増益

14/3 期上期の連結業績は、売上高が前年同期比 14.4%増の 27.5 億円。自動車関連向けが好調に推移。なかでも海外向けが牽引した。利益面では、マイクロ流体チップなど新製品の立ち上げに伴う費用の負担が重かったが、全社的な経費節減・見直し効果により、営業利益は同 35.0%増の 1.2 億円、純利益は同 91.7%増の 0.8 億円になった。

#### 先行負担吸収し、14/3 期に続き 15/3 期も増収増益を予想

QBR による今 14/3 期の連結売上高は前期比 16%増の 55.5 億円を予想。利益面では、下期に新製品を中心とした投資負担増があるものの、工業ゴム事業の操業度改善効果や、高採算のディスプレイブルゴム製品の伸長などで吸収。営業利益は同 85%増の 2.5 億円、純利益は同 82%増の 1.4 億円を予想する。

続く 15/3 期は国内自動車向けが消費増税後の落ち込みで懸念されるものの、RFID タグ用ゴムや卓球ラケット用ラバーなどの伸長もあり、順調な拡大が続き、売上高は前期比 9%増の 60.5 億円、増収効果や原価低減などにより、営業利益は同 40%増の 3.5 億円を予想する。売上高営業利益率の改善が続く見通しだ。

業績動向	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 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2013/03 実績	4,789	-4.4	135	-44.3	139	-34.0	76	5.4	16.88
2014/03 会社予想 (2013 年 11 月発表)	5,500	14.8	220	62.4	210	50.5	120	56.3	26.39
アナリスト予想	5,550	15.9	250	84.5	240	72.0	140	82.4	30.78
2015/03 アナリスト予想	6,050	9.0	350	40.0	340	41.7	200	42.9	43.98

## 会 社 概 要

### 会 社 概 要

#### ● 会社概要

高機能ゴム製品の製造・販売が主力業務。ユーザーは自動車関連、医療関連、スポーツ用品関連など幅広い分野にわたる。主な製品は「ASA COLOR LED」（青色 LED の色彩調整に使われるシリコンゴム）、「ASA COLOR LENS」などシリコンゴムを基にした高機能製品が挙げられる。主力の自動車関連向けではスイッチやスピードメータの照明用途に使われる。他には、点滴輸液バッグ用のゴム栓やプレフィルドシンジ（薬液充填済み注射器）向けガスケット、卓球ラケット用ラバーなども手がける。ニッチな分野での高シェア製品が多く、商品開発を強化するため、大学との産学連携による研究開発にも注力している。

生産拠点は国内 3 カ所（福島県西白河郡 2 カ所、同白河市 1 カ所）、海外 1 カ所（中国広東省東莞市）。

13/3 期の事業別売上高構成比は工業用ゴム事業 79.2%、医療・衛生用ゴム事業 20.8%。同主要顧客の販売実績比率は日亜化学工業（未上場）16.3%、テルモ（4543）11.9%。

### 経 営 者

#### ● 経営者

代表取締役社長の伊藤潤氏は 1996 年 4 月入社。営業、企画、開発、技術などの担当役員を経て、13 年 6 月に社長に就任。創業者である伊藤巖氏（現取締役相談役）の長男。

### 企 業 理 念

「お客様視点」と「独自性」を原点に、世の中に無い製品を生み出す、新市場の創造を目指すことを理念に置いている。

#### ● 社訓

- 一、個性を尊重し、特徴ある企業に高めよう
- 一、豊かな人間関係、生活の向上を目指し、社会に奉仕しよう

#### ● 企業行動指針

役員は誠実性と倫理観によって法令遵守を率先垂範。社員への周知徹底とグループ内体制の実効あるコーポレートガバナンスを推進。また、企業行動指針に反する事象が発生した場合は、自らの責任において問題解決に当たるとともに、原因究明と適切な措置・改善を図り、再発を防止し、健全で活力ある企業経営を目指す。社員は自己研鑽に励み、企業目標と自己実現のために努力する。次の 8 項目を徹底する。1. 社員の人格と個性を尊重、2. 特徴ある企業を目指す、3. 豊かな人間関係を築く、4. 会社の発展と生活の向上を目指す、5. 企業活動を通じて社会へ貢献、6. コンプライアンス推進、7. ステークホルダーを尊重、8. 環境への配慮、安全、安心を確保

## 会 社 概 要

### 沿

### 革

#### ● 沿革

1970 年 5 月に有限会社朝日ラバーを設立。当初はテレビなどの部品製造を主力としており、収益性は低かった。その後、工業用ランプは発光・発色にバラツキが出やすいことに着目。76 年に、電球に被せることで様々な色を出せるシリコン製ゴムキャップ「ASA COLOR LAMPCAP」の開発に成功した。この際に培った色調管理技術がコアとなり、現在の主力である「ASA COLOR LED」の開発につながった。

1976 年	06 月	株式会社朝日ラバーを埼玉県川口市に設立
1986 年	10 月	福島県西白河郡に福島工場を建設し、操業
1989 年	10 月	生産能力拡大のため、福島第二工場を建設
1993 年	11 月	生産能力拡大のため、福島第三工場を建設
1998 年	09 月	日本証券業協会に株式を店頭登録
2000 年	01 月	埼玉県さいたま市に本社を移転
2002 年	03 月	医療工場として第二福島工場を建設、操業を開始
2004 年	06 月	中国・アジア拠点として中国上海市に事務所を開設
2006 年	04 月	中国広東省東莞市に工場設立
	11 月	福島県白河市に彩色用ゴム製品を生産する工場を建設
2012 年	01 月	中国上海市に販売子会社を設立

(出所) 13/3 期有価証券報告書

### 大

### 株

### 主

	株主	所有株式数 (千株)	所有比率 (%)
1	伊藤潤	942	20.41
2	伊藤巖	222	4.82
3	朝日ラバー従業員持株会	182	3.95
4	朝日ラバー共栄持株会	177	3.84
5	株式会社南日本銀行	162	3.51
6	室井利子	151	3.28
7	横山林吉	114	2.49
8	株式会社武蔵野銀行	113	2.45
9	株式会社東邦銀行	97	2.11
10	株式会社西京銀行	84	1.83

(出所) 14/3 期第 2 四半期報告書

## 事業概要

### 事業の内容

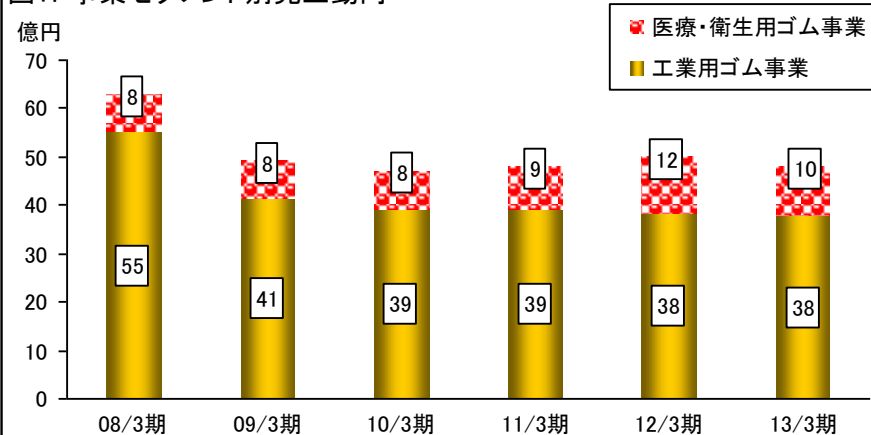
#### ● 事業セグメントの内容

事業セグメントは、工業用ゴム事業と医療・衛生用ゴム事業の2つ。子会社に朝日 FR 研究所があり、両事業の素材開発、新製品開発などを行っている。

工業用ゴム事業は、車載用機器（スピードメータ照明、ナビコントロール、スイッチ、オーディオなど）、エレクトロニクス機器、スポーツ用品（卓球ラケット用ラバーなど）などに使用されるゴム製品を取り扱う。主力商品は「ASA COLOR LED」、「ASA COLOR LENS」、RFID（人やモノを識別・管理する微小な無線チップ）タグ用ゴム製品、卓球ラケット用ラバーなど。

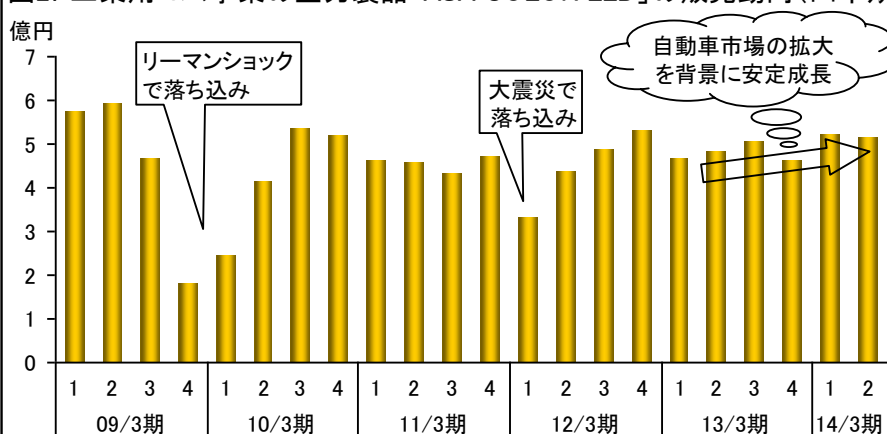
医療・衛生用ゴム事業は、衛生性の高さや、衝撃吸収性に優れた素材を活かし、医療向けのゴム製品を取り扱う。点滴輸液バッグ用ゴム栓、真空採血管用ゴム栓、プレフィルドシリンジ向けガスケットなど、使い捨てのディスポーザブル用ゴム製品が主力製品である。

図1. 事業セグメント別売上動向



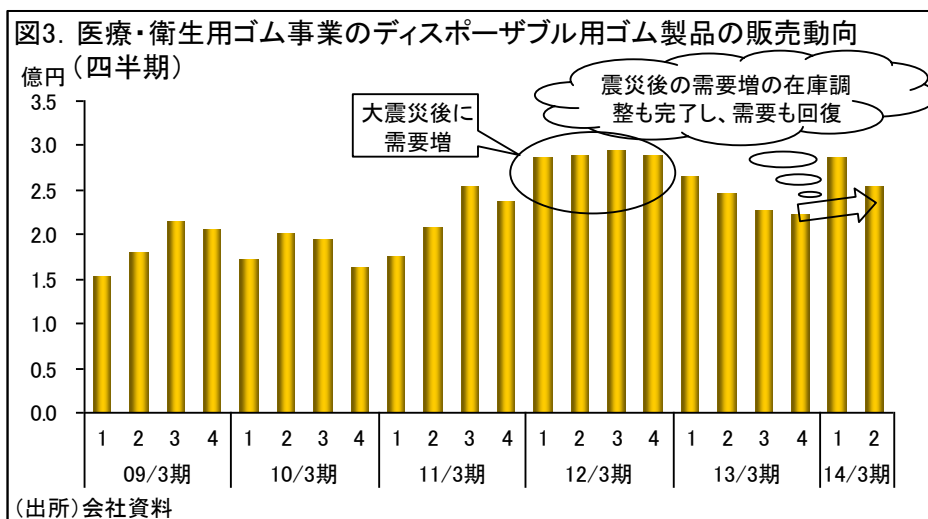
(出所) 決算資料

図2. 工業用ゴム事業の主力製品「ASA COLOR LED」の販売動向(四半期)



(出所) 会社資料

## 事業概要



## 主力製品の状況

同社は世の中に無い製品を生み出す、新市場の創造を目指すという概念を基本に、研究・開発を重ね、製品を生み出している。このため、他社と競合しにくいユニークな製品が多い。主な製品の概要を簡単に説明する。

### ● ASA COLOR LED ～LEDの弱点を補完、1万色を超える彩色を実現

LEDの普及が進んでいる。背景としては、低消費電力（消費電力は一般の電球・蛍光灯のそれぞれ1/8、1/2とされる）、高寿命（電球・蛍光灯の一般的な寿命に比べ長いとされる）、環境へのやさしさ（電球には鉛、蛍光灯には水銀が極微量に入っているが、LEDにはそれらの物質が含まれていない）などだ。こうした利点の半面、多種多様な色を出すのが難しく、明るさや色合いがばらつくという欠点も挙げられる。

この欠点を補完するのが「ASA COLOR LED」。青色LEDに蛍光体を配合したキャップを被せた商品だ。長年培ってきた色合わせ・色調管理の技術を生かし、1万色を超える彩色と色調のバラツキの低減を実現した。具体的には、青色LEDの光学特性を適切な幅で分類し、それに合わせたキャップを決定。キャップに配合する蛍光体の種類、量を調整することで、色調を均一にコントロールすることを可能にした。

納入先は、主に車載用。使われる箇所は、スピードメータ照明、ナビコントロール関連、スイッチ関連、オーディオ関連など。自動車は車種ごとにデザインが異なるため、そのデザインにとって最適な色を求められるため、ニーズが高いようだ。

図4. ASA COLOR LEDの使用例



(出所)会社資料

● ディスポーザブル用ゴム製品 ～配合技術で高度の要求に対応

点滴輸液バッグ用ゴム栓、真空採血管ゴム栓、薬液混注ゴム栓など、医療現場で用いられるディスポーザブル商品に使用。医療機器及び医療用具に用いられることから、各種法規に準拠し、素材の安全性や医療事故を防止する機能など、厳しい品質基準を満たしている。

同社の製品の特長は、ゴムの配合技術により、(1)ゴムくずが出ない、(2)液漏れを起こさない、(3)物質の溶出がない、など医療現場で要求される基準を満たすことだ。この配合技術の高さが、他メーカーとの差別化につながっている。

図5. ディスポーザブル用ゴム製品



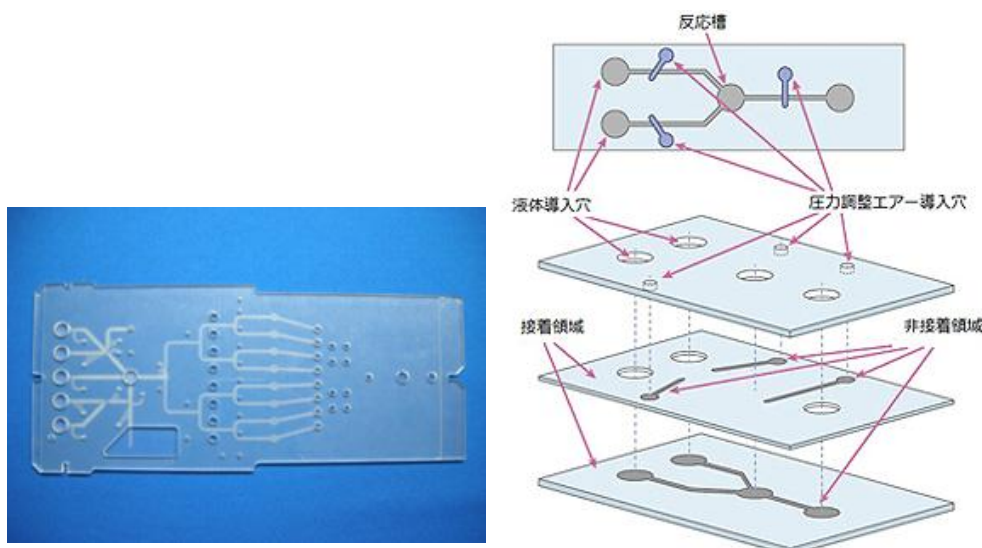
(出所)会社資料



● マイクロ流体チップ ～15/3 期以降の成長に期待

12 年 11 月に、独自の分子接着技術を応用したマイクロ流体チップを開発し、NEC（6701）が開発した「ポータブル型 DNA 解析装置」の DNA 分析用チップとして採用されたと発表。

図6. マイクロ流体チップと、積層による流路形成のイメージ



（出所）会社資料

従来の DNA 解析装置は、大型の装置を必要としたが、個人識別を目的とする DNA 解析に用途を絞り込むことで解析プロセスを効率化し、小型化を実現した。その主要ツールである分析チップであるマイクロ流体チップを、朝日ラバーが請け負ったということだ。

分析チップの核となる技術の 1 つである分子接着技術は、表面の分子構造を変化させることで、接着剤を使わずに多種多様な素材同士を接着する技術。素材の変化を最低限に抑制するため、微細な溝や流路を再現できるなどの特長がある。また、有機溶剤系の接着剤を使用しないため、環境面からのニーズも高い。

マイクロ流体チップは、基板に微細な幅と深さの流路を形成し、様々な化学的検体を流して試薬と反応・分析を行う。シリコーンゴムと分子接着技術の特性を活かし、(1) ゴムの弾力性により安定した液送、(2) 積層化で流路を形成するため複雑な流路設計が可能、(3) 独自の分子接着技術により耐久性・耐熱性・耐候性に優れた微細な流路設計が可能、(4) 既存チップに比べ安価で迅速な試作と大量生産が可能、などの優位な点が挙げられる。また、この装置を使うと、従来 2～3 日要していた解析時間が約 1 時間に短縮できるとしている。

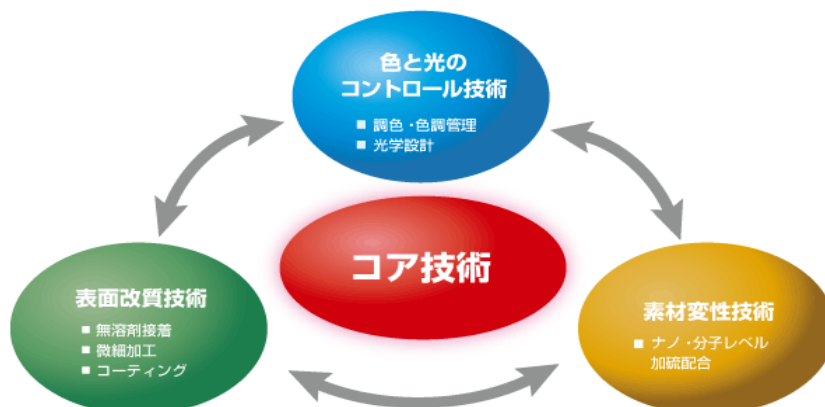
足元での引き合いは強い。現在、NEC 向けの検証を進めるほか、他の案件の検証も並行して実施している。DNA 解析、医療、生物学などへの販売を

## 事業概要

想定しており、量産体制のライン構築に着手。14/3 期中の完成を目指し、15/3 期以降に量産を想定している。

DNA 解析、医療、生物工学など専門性の高い分野が主体となるため、主力商品である「ASA COLOR LED」に比べ、技術要求が厳しい半面、販売価格面での下落リスクは小さい。中期的には、同社の中核製品に育成したい考えた。

図7. 同社の技術の背景



(出所)会社資料



## 財 務 分 析

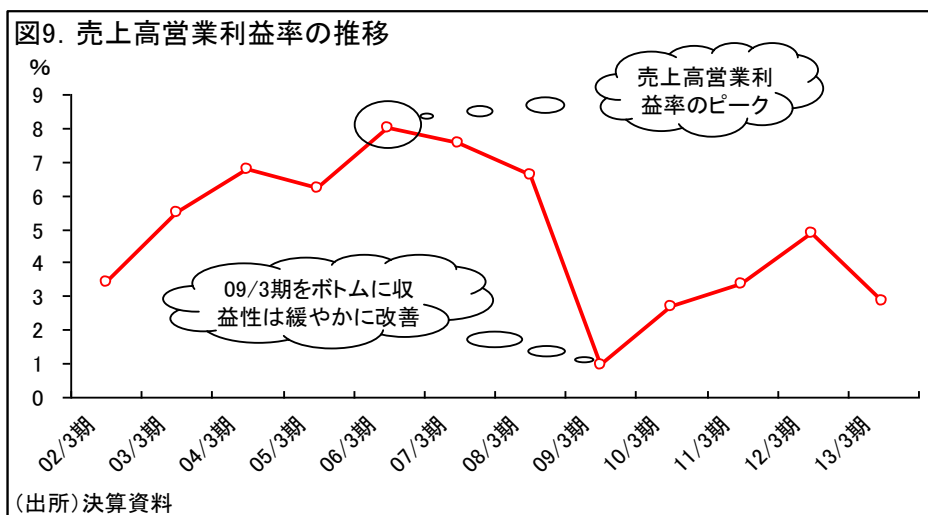
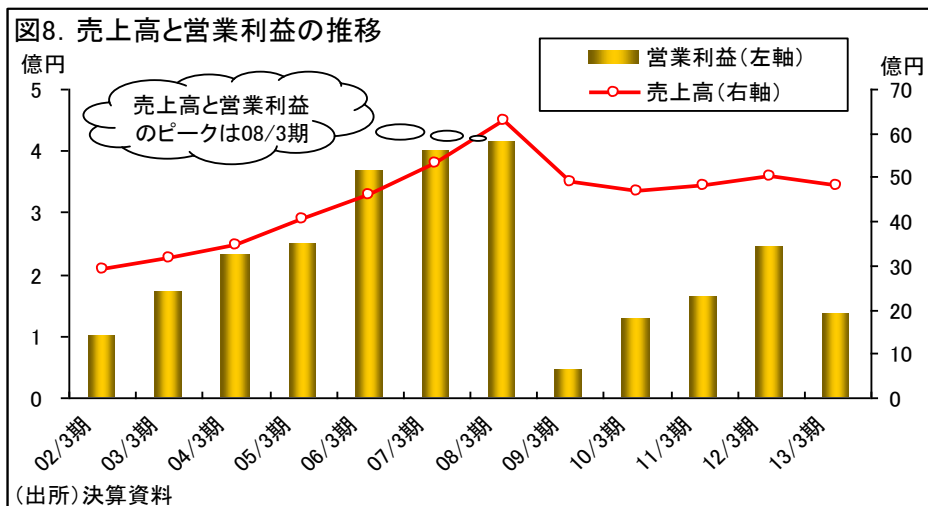
収益性分析  
～事業環境好転も  
あり、緩やかな改  
善が続く見通し

### ● 09/3 期をボトムに、業績は回復基調

売上高および営業利益のピークは 08/3 期だが、売上高営業利益率のピークは 06/3 期。自動車向けや医療向けに、シリコンゴムを基にした製品が好調で、新製品も拡大させた。その結果、売上高および営業利益は 08/3 期まで拡大したが、新製品の投資負担などが重く、売上高営業利益率のピークは 06/3 期となった。

その後、09/3 期にリーマンショックの影響で業績は急速に悪化。加えて、東日本大震災などもあり、売上高の拡大よりも、不採算製品の縮小・撤退など収益性の改善に努めた。この効果もあり、売上高は 50 億円前後で推移したが、営業利益は概ね改善基調にある。

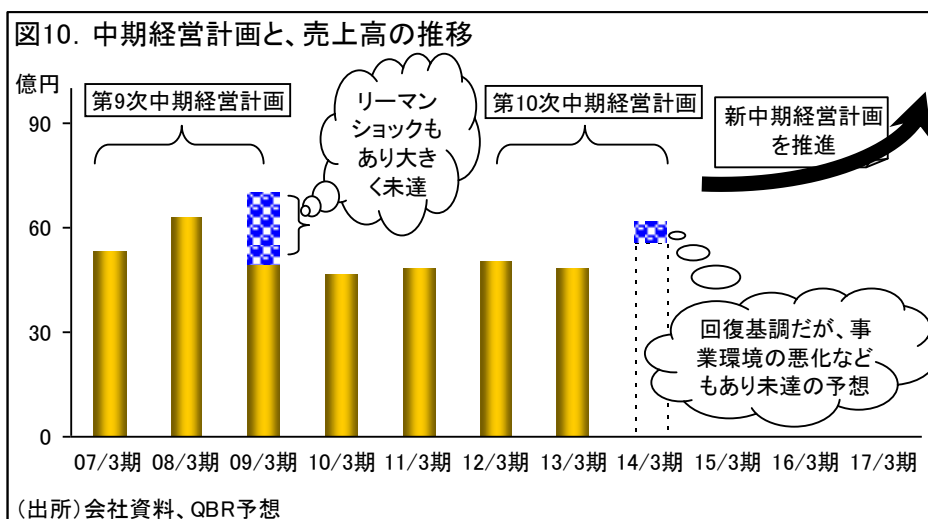
なお、13/3 期は減収減益。要因は収益性の高いディスプレイ用ゴム製品が、顧客の在庫調整で急速に落ち込んだため。ただ、一時的要因のため、その後は、順調に回復。今 14/3 期以降は増収増益基調が続くと、QBR ではみている。



● 新しい中期経営計画に期待

第10次中期経営計画（12/3期～14/3期）が進行中。今14/3期は13/3期よりも増収増益が見込まれるが、第10次中期経営計画の最終年度計画（売上高62億円、営業利益4億円）には届かない見通しだ。11月13日に公表された会社計画は売上高が55億円、営業利益が2.2億円。QBR予想は売上高が55.5億円、営業利益が2.5億円とみている。未達の要因としては、事業環境が想定以上に悪化し、既存ユーザー企業の受注が伸びなかったことや、期待していた新規ユーザーの開拓が進まなかったことが要因である。

流体マイクロチップなど有望な成長製品を抱えているほか、ユーザー企業も円安で企業体力が回復している企業が増えており、15/3期をスタートに検討されている次期中期経営計画は成長を期待できるとみている。



財務健全性分析  
～投資負担懸念さ  
れるが、ほぼ良好  
な水準を維持

● ほぼ良好な水準を維持

有利子負債の状況を見ると、高水準の利益率を背景に09/3期までは減少したが、リーマンショック、東日本大震災の影響から業績が悪化し、有利子負債も増加。11/3期末にはD/Eレシオ（有利子負債÷自己資本）も1倍を超えた。その後、利益率の改善、不採算商品の縮小・撤退などに努め、有利子負債の増加は止まり、直近14/3期2Q末のD/Eレシオは0.92倍と1倍を下回る水準へと改善。また、同自己資本は過去最高の水準となった。

一方、総資産回転率をみると、1倍以下の水準が続いている。リーマンショック以降の売上高が、横ばい水準が続いていることから、低迷が続く。資産の効率化は今後の課題といえよう。また、短期的な支払い能力を示す流動比率は、改善基調が続いており、概ね良好だ。

これらより、財務健全性は、ほぼ良好な水準とQBRでは考えている。今後は、新製品や営業強化のための費用増が懸念されるが、高採算製品が多く、高い利益率を維持し、財務健全性も良好な水準を維持していくとみている。

## 財務分析

図11. 有利子負債とD/Eレシオの推移

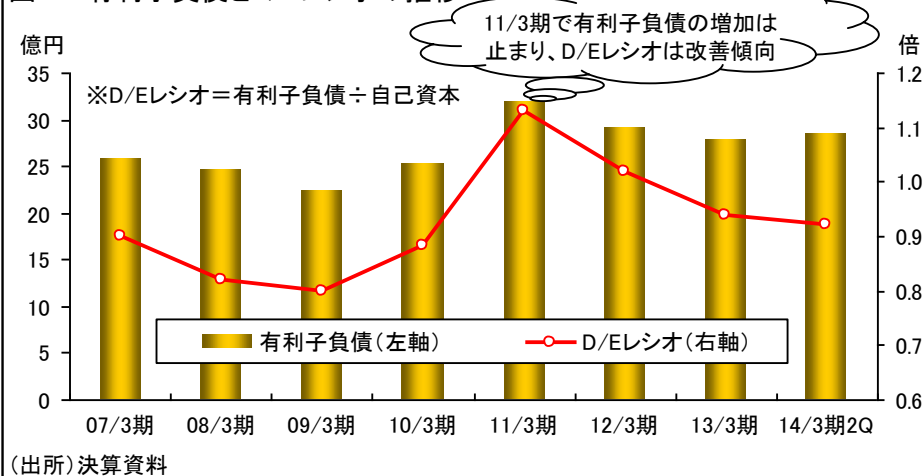


図12. 自己資本と自己資本比率

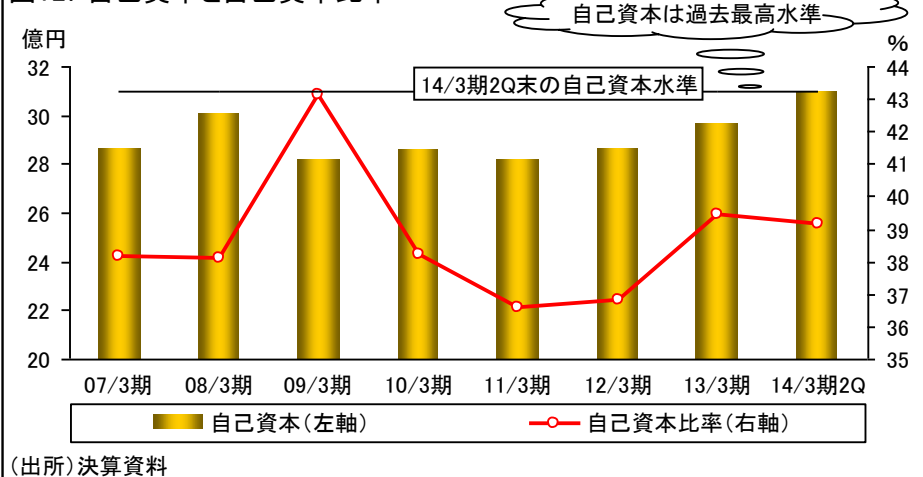
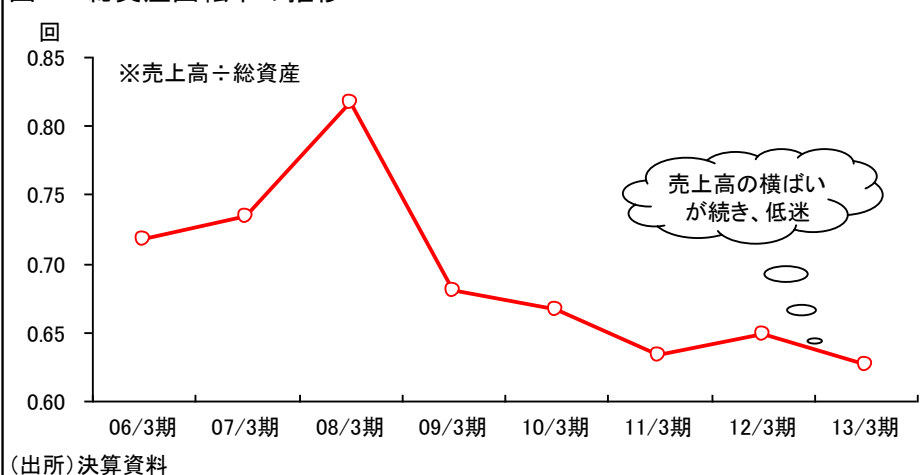
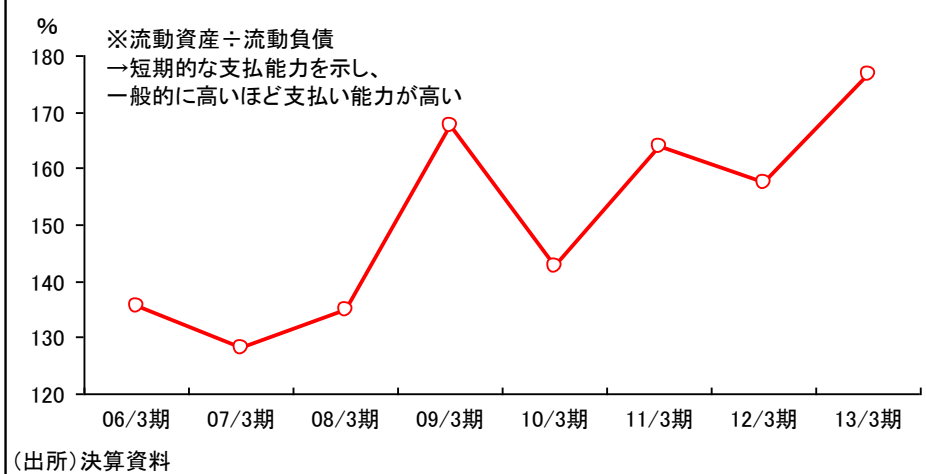


図13. 総資産回転率の推移



# 財 務 分 析

図14. 流動比率の推移



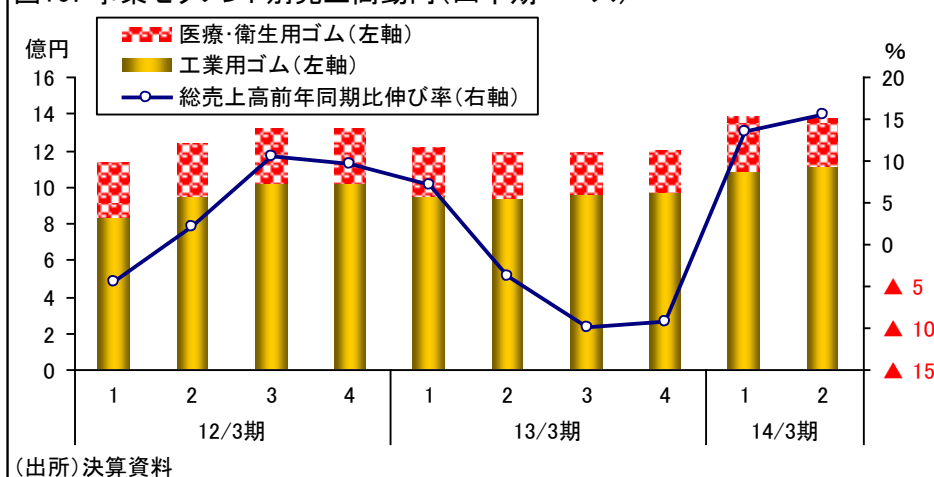
## 14/3 期上期実績 ～2 桁の増収増益

### ● 工業ゴム事業が牽引し、14%増収、35%営業増益

14/3 期上期の連結業績は、売上高が前年同期比 14.4%増の 27.5 億円。事業セグメント別に売上高をみると、工業用ゴム事業が同 17.0%増の 21.9 億円。「ASA COLOR LED」をはじめ、自動車関連向けに好調に推移。なかでも海外向けが牽引した。医療・衛生用ゴム事業は同 5.5%増の 5.6 億円。13/3 期に顧客の在庫調整で苦戦したディスプレイザブルゴム製品が回復したことから、増収を確保した。

利益面では、マイクロ流体チップなど新製品の立ち上げに伴う費用の負担が重く、売上総利益率が 26.6%→26.0%と悪化したが、全社的な経費節減・見直し効果により、販管費を前年同期比 7.8%増と、増収率以下に抑制。営業利益は同 35.0%増の 1.2 億円、純利益は同 91.7%増の 0.8 億円になった。

図15. 事業セグメント別売上高動向(四半期ベース)



## 14/3 期・15/3 期 予想 ～増収増益続く

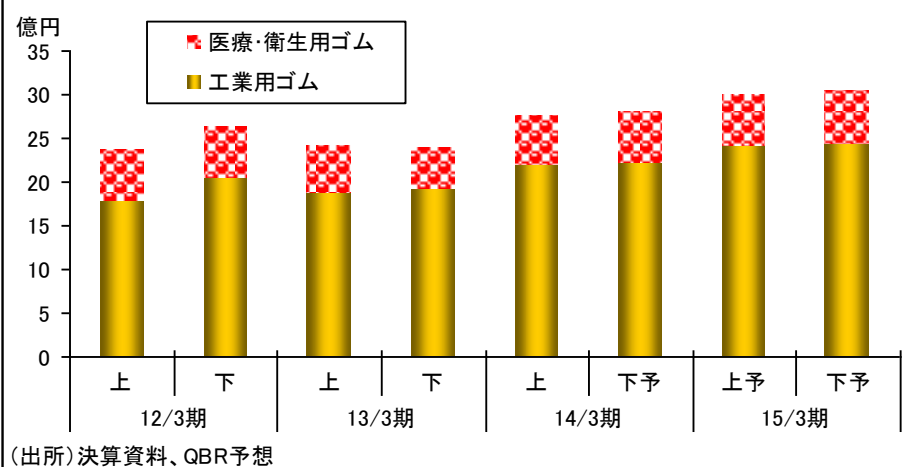
### ● 14/3 期予想 ～下期からの投資負担増吸収し、8 割営業増益に

14/3 期下期も工業用ゴム事業を中心に順調な販売が続くとみている。QBR による今 14/3 期の売上高は前期比 16%増の 55.5 億円を予想。事業セグメント別には、工業用ゴム事業が同 16%増の 44 億円、医療・衛生用ゴム事業が同 16%増の 11.5 億円を見込む。

利益面では、下期に新製品を中心とした投資負担増（設備投資：上期 1 億円、下期計画 5 億円）があるものの、工業用ゴム事業の操業度改善効果や、高採算のディスプレイザブルゴム製品の伸長などで吸収。営業利益は同 85%増の 2.5 億円、純利益は同 82%増の 1.4 億円を予想する。

なお、会社計画は、売上高が 55 億円（同 15%増）、営業利益が同 62%増の 2.2 億円、純利益が同 56%増の 1.2 億円を計画。QBR 予想は会社計画に比べ、足元の受注を強めにみているため、売上高で 0.5 億円、営業利益で 0.3 億円、純利益で 0.2 億円大きくみている。

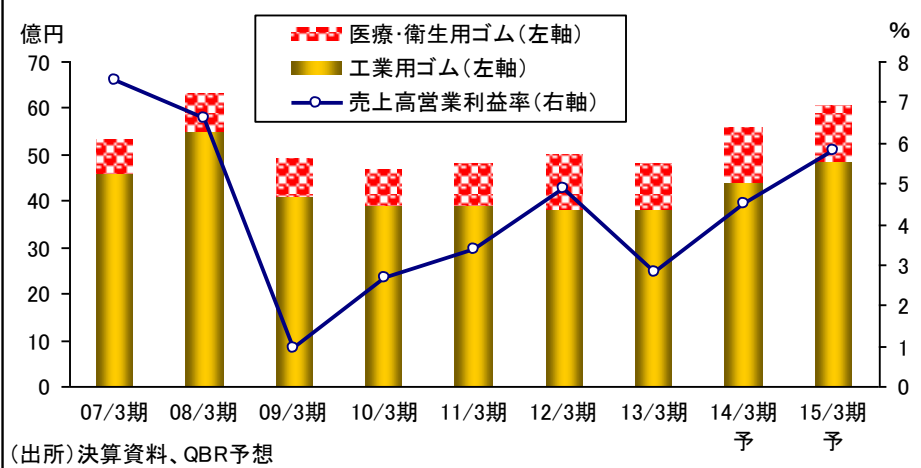
図16. 事業セグメント別売上高動向(半期ベース)



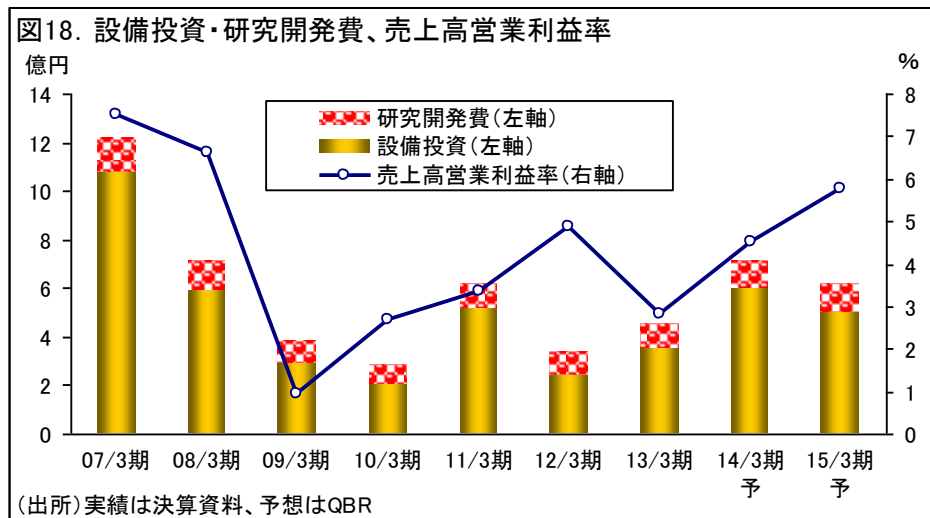
● 15/3 期予想 ～売上高営業利益率の改善が続く

工業用ゴム事業は、国内自動車向けが消費増税後の落ち込みで懸念されるものの、商品の識別管理に需要拡大が見込まれる RFID タグ用ゴムや、14 年に東京で世界選手権が行われることなどもあり、順調な販売増が期待できる卓球ラケット用ラバーなどの伸長もあり、順調な拡大が続く見込みだ(図17)。医療・衛生用ゴム事業は衛生ニーズの高まりを背景に堅調な推移が続くと見ている。売上高は前期比 9%増の 60.5 億円、マイクロ流体チップの量産化に向けた費用増をはじめ、新規事業への取り組みを強化するため、それらの費用負担が重くなるものの、増収効果や、「ASA COLOR LED」など既存製品の原価低減を進めることにより吸収し、営業利益は同 40%増の 3.5 億円を予想する。新規事業への取り組み強化による負担増を吸収しながら、売上高営業利益率の改善も続く見通しだ。

図17. 事業セグメント別売上高と売上高営業利益率の推移(通期ベース)









上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。  
上記チャート図に過誤等がある場合でも株QUICK 社及び東京証券取引所は一切責任を負いません。  
上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

## アナリストレポート・プラットフォーム

## リスク分析

### 事業などに 関するリスク

- 本社および福島工場などの不動産を保有することによる地価変動  
埼玉県さいたま市の本社および生産拠点である福島県西白河郡の福島工場・福島第二工場、福島県白河市の白河工場の立地する土地は同社グループが保有。周辺環境の変化等により大幅に地価が変動し、資産価値に影響を受ける可能性がある。なお、東日本大震災で事故を起こした福島の原子力発電所からは3工場とも直線距離で70キロ以上離れた場所に位置する。東日本大震災時は、軽微の損傷にとどまり、3工場とも11年3月中に生産を再開した。
- 製品の品質不具合による損害賠償責任の発生  
顧客に提供する製品の品質には、製品設計、工程管理、検査体制に至るまで、万全の体制を整え努力しているが、万一、顧客に納品した製品に不具合があり、それが最終製品として市場に流出し、検証の結果、同社製品による不具合が認められ、製造物責任法による損害賠償責任が発生した場合は、業績に影響する。
- 生産拠点である各工場の閉鎖または操業停止  
同社グループの生産拠点は、福島県西白河郡の福島工場・福島第二工場、福島県白河市の白河工場、中国広東省東莞市の工場。火災、地震、その他災害などにより、工場が閉鎖・操業停止した場合、業績への影響が大きくなる。
- 原材料市況の変化  
同社グループの製品は、ゴム原料およびその添加物を仕入れ、加工し、製品として販売。原材料の価格はグローバルな市況の変化により影響を受け変動し、業績に影響を与える可能性がある。
- 新製品・開発製品の納品時期の遅れ  
新製品・開発製品の受注は顧客との綿密な打ち合わせによりスケジュール化され量産が開始されるが、同社グループ内の設計や工程にかかわる問題、顧客の生産計画・販売計画に起因する製品の量産開始と納品時期が遅れ、計画していた期間内の売上高および利益が変動する可能性がある。
- 同社製品を最終的に採用された顧客の販売戦略  
同社製品は、ほとんどがゴム部品として顧客の下で最終製品として組み込まれ、市場へ展開する。最終製品の販売動向は顧客に依存し、顧客の販売戦略上、計画していた販売数量に変動が生じる場合がある。この場合、業績に影響を及ぼす可能性がある。

## ディスクレーマー

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から株式会社QBR（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

### <指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.tse.or.jp/listing/analystreport/index.html>